

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

RAPHAEL DOUGLAS DOS ANJOS ALMEIDA

**CICLOS ECONÔMICOS NAS ECONOMIAS PERIFÉRICAS:
o caso do Brasil e do México em três tempos – anos 1980, 1990 e 2000**

**FLORIANÓPOLIS
2017**

RAPHAEL DOUGLAS DOS ANJOS ALMEIDA

**CICLOS ECONÔMICOS NAS ECONOMIAS PERIFÉRICAS:
o caso do Brasil e do México em três tempos – anos 1980, 1990 e 2000**

Monografia submetida ao curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Santa Catarina, como requisito obrigatório para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof. Dr. Daniel de Santana Vasconcelos

**FLORIANÓPOLIS
2017**

Ficha de identificação da obra elaborada pelo autor,
através do Programa de Geração Automática da Biblioteca Universitária da UFSC.

Almeida, Raphael Douglas dos Anjos

CICLOS ECONÔMICOS NAS ECONOMIAS PERIFÉRICAS : o caso do
Brasil e do México em três tempos - anos 1980, 1990 e 2000
/ Raphael Douglas dos Anjos Almeida ; orientador, Daniel
de Santana Vasconcelos, 2017.

79 p.

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) -
Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Sócio
Econômico, Graduação em Ciências Econômicas, Florianópolis,
2017.

Inclui referências.

1. Ciências Econômicas. 2. Macroeconomia. 3. Economia
Internacional. 4. Ciclos Econômicos. 5. Teoria da
Dependência. I. Vasconcelos, Daniel de Santana. II.
Universidade Federal de Santa Catarina. Graduação em
Ciências Econômicas. III. Título.

UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO-ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS

A Banca Examinadora resolveu atribuir a nota 9,0 ao aluno Raphael Douglas dos Anjos Almeida na disciplina CNM 5420 – Monografia, pela apresentação deste trabalho.

Banca Examinadora:

Prof. Dr. Daniel de Santana Vasconcelos (orientador)

Prof. Dr. Silvio Antônio Ferraz Cário

Prof. Dr. Wagner Leal Arienti

A Deus,
Walter,
Cleide e
Gabriela.

AGRADECIMENTOS

Espero, em todos os dias que me restam viver, poder afirmar, como agora o faço, que o meu primeiro agradecimento é a Deus. O amor dele funciona como minha lente: através do amor com o qual ele me ama vejo e amo todos aqueles que me cercam.

Este é meu segundo agradecimento, o amor. Não saberia gradua-lo, hierarquiza-lo. Agradeço a Deus minha capacidade de amar e agradeço pela vida de todos aqueles que amo e que me impulsionam a demonstrar o melhor que há dentro de mim.

Não sendo capaz de graduar, vou tentar cronologicamente.

Agradeço aos meus pais. Olhando para o passado percebo como tudo me direcionou a esse ponto, desde a desistência de uma graduação anterior até a paixão que adquiri pela Economia quando percebi que, na verdade, estava aprendendo a teoria de tudo aquilo que meus pais me ensinaram na prática. Agradeço pelo exemplo de vida que eles são para mim, pelo amor com o qual sou amado por eles, por toda ajuda e suporte que me deram durante toda vida.

Aos meus bisavôs, avós, tios (as), primos (as), as reuniões familiares nos feriados e as férias divertidas, quando era o primeiro da casa a acordar e via a luz da manhã filtrada pela cortina rosa, mergulhando a sala em um ar de sonho.

Agradeço ao meu amigo Adriano. Seria impossível falar sobre minha história sem incluí-lo nas tantas pedaladas quando circulávamos a cidade, ou nas tardes de jogos trancados na lan house.

À comunidade que me acolheu na Segunda Igreja Batista na Ilha de Florianópolis. Lugar onde firmei amizades que creio que irão durar uma vida, mesmo que alguns estejam geograficamente tão longe. Lugar em que pude me desenvolver não só intelectualmente, mas também humanamente. Na falta da presença física dos meus pais foram eles que me deram abraços ternos, risos calorosos e puxões de orelha dolorosos quando necessário.

Agradeço à Família Souza, também conhecida como Família Feliz, pelo apoio e cuidado, risadas e discussões e por me permitirem entrar cada dia mais na intimidade familiar. Hoje, a minha segunda família.

Por fim, agradeço a Gabriela Raposo. Sinto que todo amor que mencionei anteriormente e todas as experiências pelas quais passei foram para me fortalecer e me direcionar, culminando no amor que sinto por ela. Antes pensava que era o ponto máximo em que chegaria, mas vejo que após todo tempo que estamos juntos, aquele ponto inicial era apenas um trampolim para um salto inacreditável.

*“A dificuldade real não reside nas novas ideias,
mas em conseguir escapar das antigas ”*
(John Maynard Keynes)

RESUMO

O objetivo deste trabalho é analisar os reflexos que o ciclo econômico das nações avançadas tem nas economias periféricas, a partir do estudo de caso do Brasil e do México entre as décadas de 1980 e 2000. O trabalho busca analisar as causas do crescimento econômico, das recessões e crises a nível internacional, comparando com as respostas de políticas econômicas do Brasil e do México. Contextualiza a análise na escola heterodoxa de pensamento econômico, para análise dos ciclos, e no estruturalismo latino-americano, para estudo da teoria da dependência e os impactos dos ciclos no Brasil e México. Por fim, aprecia criticamente os resultados das decisões de política econômica brasileira e mexicana no final do período analisado, identificando as correlações positivas entre os ciclos econômicos nas economias avançadas e os ciclos econômicos nas economias brasileira e mexicana.

Palavras-Chave: Macroeconomia; Economia Internacional; Ciclos Econômicos; Teoria da Dependência; Brasil; México.

ABSTRACT

The objective of this work is to analyze reflexes from economic cycles of advanced economies in the so called peripheral economies, taking Brazil and Mexico as case studies, in the period between the 1980s and the 2000s. The study seeks to analyze the causes of economic growth, recessions and crises at international level, comparing this with the responses of economic policies in Brazil and Mexico. The theoretical framework starts with analysis of heterodox schools of economic thought, mainly in the issue of economic cycles, using Latin American Structuralism branch of development economics as principal reference, to study dependence theory and the impacts of advanced economic's cycles in Brazil and Mexico. Finally, it critically appraises the results of the Brazilian and Mexican economic policy decisions under these constraints, at each decade, identifying the positive correlation between the economic cycles of the advanced economies and the economic cycles of these two peripheral economies.

Keywords: Macroeconomics; International Economy; Economic Cycles; Dependency Theory; Brazil; Mexico.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – <i>Black Monday</i>	29
Figura 2 – Déficit em conta corrente (América Latina)	36
Figura 3 – Índice NASDAQ (1998 – 2010)	46
Figura 4 – Taxa Média de Crescimento do PIB do G-7 (2000 – 2010)	52
Figura 5 – Índice da Produção Industrial Total do Brasil 2004 – 2008 (2010=100)	54
Figura 6 – Índice Case-Shiller 20-City (2000=100)	56
Figura 7 – Índice Halifax de preços de residências (2000=100)	57
Figura 8 – Índice Dow Jones (2004 – 2010)	59
Figura 9 – Índice NASDAQ (2004 – 2010)	59
Figura 10 – Taxa média de crescimento do PIB: União Europeia (2005 – 2010)	61

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Evolução do PIB (1980 – 2010): Brasil e México (2010=100)	67
--	----

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Taxa de crescimento do PIB: Estados Unidos, Brasil e México (1981-1989)	28
Gráfico 2 – Taxa de crescimento do PIB: Estados Unidos (1990-1999)	34
Gráfico 3 – Taxa de crescimento do PIB: Brasil e México (1990-1999)	35
Gráfico 4 – Taxa de crescimento do PIB e PIB per capita: México (1990-1999)	37
Gráfico 5 – Destino das exportações brasileiras na década de 1990	40
Gráfico 6 - Taxa de crescimento do PIB: Tigres Asiáticos (1995-1999)	41
Gráfico 7 – Taxa de crescimento do PIB: Estados Unidos (2000-2010)	47
Gráfico 8 – Taxa de crescimento do PIB: Argentina (1990-2005)	48
Gráfico 9 – Taxa de crescimento do PIB: Brasil e México (1999-2003)	49
Gráfico 10 – Taxa de crescimento do PIB: China (2000-2010)	51
Gráfico 11 – Taxa de crescimento do PIB: Brasil (2004-2008)	53
Gráfico 12 – Taxa de crescimento do PIB: México (2004-2008)	55
Gráfico 13 – Taxa de crescimento do PIB: Brasil (2004 – 2010)	62
Gráfico 14 – Desempenho da economia mexicana (2005 – 2010)	63

LISTA DE ABREVIATURAS

BIRD	Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento
CEPAL	Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe
FED	Federal Reserve
FHC	Fernando Henrique Cardoso
FMI	Fundo Monetário Internacional
G-20	Grupo dos 20
G-7	Grupo dos 7
IPO	Inicial Public Offering
MERCOSUL	Mercado Comum do Sul
NAFTA	North American Free Trade Agreement
NASDAQ	National Association os Securities Dealers Automated Quotations
NYSE	New York Stock Exchange
OAPEC	Organization of Arab Petroleum Exporting Countries
OMC	Organização Mundial do Comércio
PAEG	Programa de Ação Econômica do Governo
PIB	Produto Interno Bruto
PND	Plano Nacional de Desenvolvimento
PRI	Partido Revolucionário Institucional
RMB	Renminbi
SDR	Special Drawing Rights
SEC	U. S. Securities and Exchange Commission
TEC	Tarifa Externa Comum
URSS	União das Repúblicas Socialistas Soviéticas

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	16
1.1. TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA	16
1.2. OBJETIVOS	18
1.2.1. Objetivos gerais	18
1.2.2. Objetivos específicos.....	18
1.3. JUSTIFICATIVA	19
1.4. METODOLOGIA E LIMITAÇÕES	20
2. REFERENCIAL TEÓRICO	23
2.1. OS ANOS 1980	27
2.1.1. O cenário internacional.....	27
2.1.2. O México na década de 1980	29
2.1.3. O caso do Brasil entre 1980-1989	31
2.2. A DÉCADA DE 1990	33
2.2.1. O início dos anos 90: da invasão do Kuwait ao “Efeito Tequila”	33
2.2.2. O fim dos anos 1990: as crises da Ásia e da Rússia	40
3. OS ANOS 2000.....	45
3.1. A “CRISE DAS PONTOCOM” E SUAS CONSEQUÊNCIAS	45
3.1.1. O caso da Argentina	47
3.2. INTERLÚDIO DAS CRISES E A ABERTURA DA CHINA	51
3.3. O FINAL DA DÉCADA DE 2000 E A CRISE MUNDIAL	56
3.3.1. O reflexo das crises no Brasil e no México	61
4. CONCLUSÃO.....	64
REFERÊNCIAS	69
ANEXO A – PIB dos Estados Unidos (1980 – 2010)	76
ANEXO B – PIB do Brasil (1980 – 2010)	77
ANEXO C – Indicadores da economia mexicana (PIB e PIB per capita)	78
ANEXO D – Indicadores da economia mexicana (Volume da produção de petróleo e da Produção Física Industrial Total)	79

ANEXO E – PIB dos Tigres Asiáticos (1994 – 2000).....	80
ANEXO F – PIB da Argentina (1989 – 2005)	81
ANEXO G – Destino das exportações brasileiras.....	82
ANEXO H – PIB da China (1999 – 2010).....	83

1. INTRODUÇÃO

1.1. TEMA E PROBLEMA DE PESQUISA

A teoria dos ciclos econômicos tornou-se um dos pontos de grande importância no debate teórico no início do século XX, com respeito às economias capitalistas. O entendimento de como ocorrem e funcionam os ciclos e a previsão de sua possível duração, é de fundamental importância no estudo de algumas correntes teóricas. Schumpeter (1997), estabelece algumas observações preliminares acerca dos ciclos econômicos ao afirmar que:

“É fato comprovado que o sistema econômico não anda sempre para a frente de modo contínuo e sem tropeços. Ocorrem movimentos contrários, contratempos, incidentes dos tipos mais variados, que obstruem o caminho do desenvolvimento; há colapsos no sistema de valores econômicos que o interrompem.” (SCHUMPETER, 1997, p. 197).

Uma economia não funciona, então, como uma árvore que cresce continuamente, mas movimenta-se em ciclos com sucessivos períodos de *boom* (crescimento), recessão, depressão e recuperação.

Na segunda metade do século XX e início do século XXI, houve uma intensificação do processo de globalização, com expansão do comércio internacional. O sucesso do contexto institucional do pós-guerra, como o sistema de Bretton-Woods¹, e o auxílio norte americano para a reconstrução do continente europeu (Plano Marshall²), funcionaram para alavancar as relações econômicas internacionais pós 2ª Guerra Mundial. A partir destes acontecimentos as economias nacionais se interligaram cada vez mais e benefícios ao comércio surgiram em uma escala global ao aprofundar a especialização da divisão internacional do trabalho, aumentando assim o volume de produção (Krugman *et. al.*, 2015).

Esse processo de globalização foi liderado pelos Estados Unidos e não deve ser confundido com um fenômeno de comércio internacional e sim de “controle de decisões

¹ Nome da arquitetura do Sistema Financeiro internacional, estabelecido em 1944, que visava coordenar as relações comerciais e financeiras das economias mais industrializadas à época. Responsável pela instituição do Banco Mundial, do Banco Internacional para a Reconstrução e Desenvolvimento (BIRD) e o Fundo Monetário Internacional (FMI).

² Programa econômico dos Estados Unidos, iniciado em 1948, que consistia em empréstimos de uma grande massa monetária para resolver a “escassez de dólares” (o constante déficit em conta corrente) que os países Europeus enfrentaram na reconstrução pós 2ª Guerra Mundial. (Krugman *et. al.*, 2015).

econômicas numa área multinacional” (Furtado, 2014, p. 120). A hegemonia norte americana aconteceu após a ascensão econômica dos Estados Unidos no pós-guerra, o cenário do mundo bipolar da Guerra Fria, e o posterior enfraquecimento do Estado e fortalecimento do poder decisório dos grandes conglomerados multinacionais, a partir dos anos 1980. Este “poder subjacente à economia mundial” (Furtado, 1998, p. 25), seria o responsável por unificar os consumidores sob um mesmo padrão de consumo.

Tal padronização foi responsável por degradar os termos de troca das economias subdesenvolvidas, que apresentavam baixo grau de industrialização e produtividade, sustentadas, no contexto das décadas de 1950 – 1970, pelo setor primário. Acentuou-se então uma relação de dependência entre as economias periféricas (subdesenvolvidas) e as avançadas (alto grau de industrialização e produtividade). Essa característica de dependência é vista de forma mais clara quando observada na dicotomia centro-periferia, quando decisões sobre produção e consumo nas economias periféricas são tomadas em função dos interesses das economias avançadas (Cardoso e Faletto, 2000).

Partindo desses pressupostos, pode-se afirmar que “se somos cada vez mais dependentes de recursos externos, qualquer choque na conjuntura internacional poderá ter consequências desestabilizadoras” (Furtado, 1998, p. 45). Assim, para promover o crescimento sustentado da economia de uma nação dependente, levando em consideração o alto grau de interligação do comércio internacional, é necessário analisar como estas são afetadas pelos ciclos econômicos das nações avançadas. Além disso, dada a atual divisão internacional do trabalho, parece válido perguntar quais as consequências dos ciclos econômicos das grandes economias avançadas nas atuais economias periféricas de industrialização dependente e baixa produtividade e competitividade?

Este trabalho se propõe analisar esta problemática e para isso irá abordar o comportamento das economias brasileira e mexicana (considerando que, para o escopo do presente trabalho, ambas são periféricas em relação às economias avançadas)³ frente às variações cíclicas das economias centrais, tomando como recorte temporal as décadas de 1980, 1990 e 2000.

³ Apesar de Brasil e México figurarem no Grupo dos 20 (G-20), como duas das 20 maiores economias do mundo, as características financeiras e industriais de ambos nos permite classifica-los como economias periféricas e dependentes, conforme exposto por Hunt (2003).

1.2. OBJETIVOS

Os objetivos do presente trabalho são divididos em duas categorias: gerais e específicos; descritas a seguir.

1.2.1. Objetivos gerais

Como objetivo geral pretende-se analisar as interrelações entre ciclos econômicos recentes das economias avançadas e seus reflexos nas economias periféricas e dependentes, isto é, como já indicado anteriormente, pretende-se investigar as consequências dos ciclos econômicos das grandes economias avançadas sobre economias periféricas de industrialização dependente.

1.2.2. Objetivos específicos

Com vistas a cumprir o objetivo geral, a monografia está dividida em três objetivos específicos:

- a) descrever os ciclos e principais fatos econômicos das décadas de 1980, 1990 e 2000, que aconteceram nos países avançados ou de economia central, e sua reverberação, isto é, seus desdobramentos nos países dependentes;
- b) verificar as principais relações comerciais entre Brasil, México e as grandes nações industrializadas no período descrito anteriormente;
- c) analisar reflexos correlacionados a estes ciclos (e, em particular, das recessões e/ou crises nos países avançados) sobre o padrão de desenvolvimento desses dois países, com especial ênfase em relação às determinações dessas crises sobre o comportamento dos governos (em termos de respostas de políticas econômicas ou reações às mudanças de cenário da economia mundial após cada um desses eventos).

Para isso será analisado o comportamento de indicadores econômicos das economias do Brasil e do México, sob tais contextos. A análise, porém, não se pretende exaustiva. Investigaremos tendências gerais, sem nos deter sobre especificidades que iriam além dos limites desse trabalho.

1.3. JUSTIFICATIVA

A economia brasileira apresentou um grau elevado de industrialização entre as décadas de 1970 e 1980, fruto das mudanças institucionais do Programa de Ação Econômica do Governo (PAEG⁴). Esse período passou à literatura como o período da substituição de importações como estratégia de industrialização e desenvolvimento do país (Lacerda *et. al.*, 2010). Nos anos 1990, esse período chega ao fim graças ao impacto da abertura econômica sob o governo Collor, que afetou a trajetória de expansão da indústria nacional, até então muito protegida, como parte da política de substituição de importações (Gremaud *et. al.*, 2004).

Os primeiros governos civis após o fim do Regime Militar não lograram êxito na estabilização da moeda que só foi conquistada em meados dos anos 1990 com a implantação do Plano Real. Após a estabilização econômica do Plano Real, no entanto, iniciou-se um processo de desindustrialização no país, que voltou a se especializar em setores de baixa produtividade ligados, geralmente, à exportação de produtos primários (Bresser-Pereira e Marconi, 2009).

A industrialização brasileira, portanto, iniciada em meados do século XX, foi interrompida antes que o Brasil pudesse se tornar uma economia avançada e se colocar em níveis superiores nas cadeias globais de valor e produção. A produção industrial, ligada às fronteiras tecnológicas, estagnou e a industrialização foi comandada por setores de baixa produtividade e/ou baixo conteúdo tecnológico (Arend, 2009).

À luz da terminologia cepalina e de Celso Furtado, em particular, esse cenário coloca o Brasil em uma posição de dependência com relação às economias avançadas, principalmente pelo reflexo que essa dependência apresentou em termos de problemas externos da economia brasileira (restrições externas, crises do balanço de pagamentos, dentre outros). Os ciclos econômicos das economias centrais, portanto, parecem ser de extrema importância para a realidade brasileira, pois, dada a condição de dependência, as políticas econômicas do Brasil estão em uma posição eminentemente reativa, isto é, que levam a economia nacional a responder somente *ex post*, aos ciclos das economias avançadas. Logo, a compreensão de como se dá a interligação entre os ciclos nas economias avançadas e a reação da economia brasileira é necessária para a adoção de medidas que tornem a economia mais resiliente a esses ciclos.

⁴ Plano do governo Castelo Branco para financiar a retomada do crescimento industrial e aumentar a força do Estado. (Gremaud *et. al.*, 2004).

Olhando para o outro caso de estudo, a economia mexicana, em muitos aspectos, apresenta semelhanças com a economia brasileira. O México também apresenta uma industrialização incompleta (com setores tipicamente fordistas atrasados, e poucos setores mais ligados às atuais fronteiras tecnológicas) e, devido à sua posição geográfica fronteiriça com os Estados Unidos, tem relações econômicas ainda mais estreitas (e dependentes) com essa economia. O Tratado Norte-Americano de Livre Comércio (NAFTA⁵, em inglês) atrelou ainda mais a economia mexicana aos Estados Unidos, reforçando a dicotomia centro-periferia, ao ponto de, no nível agregado dos países, poder ser observado um fenômeno de sincronização dos ciclos econômicos dos Estados Unidos e do México (Reyes *et. al.*, 2006).

O estudo dos reflexos da economia norte americana no México traz ainda mais luz sobre o funcionamento de economias dependentes. Os resultados de uma análise como a que se pretende fazer nesse trabalho mostram-se valiosos não só para o Brasil, mas para uma compreensão mais geral do funcionamento de economias periféricas, quando comparados seu desempenho econômico e respostas de política econômica, tendo como pano de fundo o contexto de ciclos das economias avançadas onde essas economias necessitam operar.

1.4. METODOLOGIA E LIMITAÇÕES

Para realização deste trabalho, o método consistirá na leitura e análise de fontes secundárias de informação obtidas por pesquisas bibliográficas em relatórios escritos e publicados por órgãos governamentais ou não, artigos científicos de periódicos e demais trabalhos monográficos (livros, dissertações e teses, em parte ou no todo) disponíveis online ou impressos que apresentem afinidade com o assunto abordado. Nos termos propostos por Gil (2008) pode-se, portanto, classificar a presente pesquisa como uma pesquisa descritiva.

Será utilizado como arcabouço teórico uma literatura baseada nas perspectivas de escolas de pensamento econômico heterodoxas, as quais demonstram interesse no estudo de teorias endógenas dos ciclos econômicos, desenvolvimento econômico e relações de dependência entre países avançados/periféricos. Para estudo da teoria da dependência será utilizada a literatura produzida pela escola estruturalista latino-americana, defendida pelos economistas da Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe (CEPAL). Essa

⁵ “Estabelece as regras de comércio e investimento entre o Canadá, os Estados Unidos e o México [...] eliminou sistematicamente a maioria dos obstáculos tarifários e não tarifários ao livre comércio e ao investimento entre os três países.” (NAFTANOW.ORG, 2012, tradução nossa)

literatura será confrontada em termos de avaliação crítica, com teorias *mainstream* de análise do comércio internacional e integração das economias nacionais.

As conjecturas acerca do problema levantado terão como base o método hipotético-dedutivo conforme conceituado por Prodanov e Freitas (2013). A investigação e exame dos dados a serem abordados, seguirá o método comparativo (Gil, 2008). Em termos específicos, a metodologia consistirá em:

- a) discutir os conceitos de dependência, economias dependentes e a evolução destes conceitos no século XXI;
- b) realizar uma periodização e identificação (em termos de data ou período do início, duração e fim) dos ciclos econômicos das economias centrais, entre 1980 e 2000. Essa identificação tem fins descritivos, não sendo factível uma análise aprofundada de cada uma delas, o que iria além dos objetivos do presente trabalho;
- c) correlacionar possíveis desdobramentos desses ciclos (a partir da identificação do período de ocorrência) em termos de seus reflexos no Brasil e no México. Aferindo as mudanças de desempenho observadas em séries de dados das economias desses dois países, através de indicadores de crescimento e desenvolvimento econômico.

Além dessa introdução, este trabalho contará com mais três capítulos. O segundo capítulo será dedicado a uma visão geral das décadas de 1980 e 1990. O terceiro capítulo contempla a uma análise dos anos 2000, mais especificamente, em vista da grande crise financeira que ocorre nesse período. Por fim, na conclusão, realizamos uma avaliação crítica das informações levantadas na pesquisa.

Algumas limitações precisam ser pontuadas. Primeiramente, uma clara limitação para a presente pesquisa é a existência de um grande número de países que podem ser considerados como economias avançadas e, por outro lado, um número ainda maior de economias dependentes, impossibilitando uma análise mais detalhada. Devemos tratar essa limitação observando ciclos somente nas economias do chamado Grupo dos 7 (G-7 - Canadá, França, Alemanha, Itália, Japão, Reino Unido e Estados Unidos)⁶ que vai ser a referência para crises em países avançados⁷.

⁶ As 7 sete economias mais avançadas do mundo. Tradicionalmente a Rússia integra o grupo formando o Grupo dos 8, mas apenas por motivos geopolíticos e militares, economicamente, no entanto, pode ser considerada como uma economia periférica.

⁷ Além das crises dos países avançados, também existem algumas crises de economias periféricas que exercem forte influência no cenário internacional: a crise mexicana (1994-1995), a crise asiática (1997), a crise russa (1998) e a crise argentina (2001-2002).

No que tange a análise de dados, uma limitação é que os dados estatísticos para Brasil e México nem sempre cobrem os mesmos períodos, além de poderem medir indicadores com diferentes definições internas, em termos metodológicos das diferentes instituições de pesquisas ou estatísticas oficiais. Não vamos nos aprofundar muito nessas diferenças específicas, mantendo a análise em termos descritivos, tendenciais, e inter-relacionadas a políticas e resposta a restrições dadas externamente.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Sobre ciclos econômicos, Keynes (2010) estabelece corretamente o funcionamento dos ciclos nas grandes economias avançadas quando demonstra que os níveis de preços dos ativos são expectacionais, isto é, são estabelecidos pelas expectativas (*ex-ante*). Por natureza os agentes econômicos, formuladores dessas expectativas, tomam suas decisões baseados em experiências do passado próximo, e do presente, na esperança de prever o comportamento futuro do mercado, revelando, portanto, uma falha inerente ao mercado financeiro, a assimetria de informações que está constantemente defasada:

“Na prática, e regra geral, acordamos tacitamente em recorrer a algo que é, na verdade, uma convenção. A essência desta convenção (embora, é claro, ela não funcione de uma forma assim tão simples) reside em pressupor que o estado de coisas existentes continuará por tempo indefinido, a não ser que tenhamos razões específicas para esperar uma mudança.” (KEYNES, 2010, p. 161).

Essa assimetria de informações é uma falha de mercado que não pode ser extinta no sistema capitalista e é fonte da instabilidade dos sistemas financeiros. Analisar o mercado futuro com base no presente significa que os agentes sempre operam em um ambiente de incertezas e que estão sujeitos às variações psicológicas eufóricas ou depressivas e ao “efeito manada”⁸.

No período estudado (entre as décadas de 1980, 1990 e 2000) forma-se um ambiente cada vez maior no comércio internacional de liberalização e desregulamentação do mercado. Este ambiente favorece o surgimento de alternativas de investimento nos mercados financeiros, algumas dessas alternativas aumentam a instabilidade dos mercados por explorar a falha já exposta anteriormente. É o caso dos sistemas de financiamento especulativo e Ponzi (Minsky, 2010).

No caso do sistema de financiamento especulativo, o agente que adota esse sistema “espera que seus recebimentos em caixa nos períodos subsequentes excedam os compromissos da época causados pelas dívidas existentes agora em seus registros” (Minsky, 2010, p. 287). Ou seja, o financiamento especulativo é contraído com base na expectativa de que o preço das ações compradas não cairá, e nem sua liquidez, permitindo que os agentes alavanquem suas carteiras de ações e rolem dívidas de curto prazo. O sistema Ponzi funciona de forma similar ao especulativo, contudo, nesse sistema de financiamento, a expectativa de retornos crescentes faz

⁸ É um comportamento humano que leva todos os indivíduos de um grupo a reagirem de uma mesma maneira, mesmo que parte do grupo não saiba o que motivou a reação ou em que direção está indo.

com que os “custos sejam maiores do que a receita, de modo que a quantidade nominal de dívidas aumenta” (Minsky, 2010, p. 288). Isto é, em um sistema de financiamento Ponzi, diferentemente do especulativo, há uma capitalização dos juros e aumento do volume de dívidas.

Os períodos de *boom* financeiro são caracterizados por um aumento de empresas e investimentos que atuem em sistema de financiamento especulativo e Ponzi em detrimento dos financiamentos *hedge*⁹. Nos momentos em que a economia está se expandindo os juros estão baixos e o preços dos ativos sobem causando euforia e pressão na demanda pelos ativos em crescimento. O sistema capitalista facilita o endividamento que passa a ser utilizado como forma de investimento e os esquemas especulativos e Ponzi aumentam a demanda pelos títulos valorizados, contribuindo, em um sistema de retroalimentação, para aumentar ainda mais os valores dos títulos, que a depender da intensidade do efeito psicológico de manada pode dar origem a uma bolha. A expansão econômica a juros baixos gera pressão da demanda e uma inflação que o Banco Central precisa controlar elevando as taxas de juros, nesse momento o endividamento das empresas sobe e as expectativas são revistas. A promessa do retorno não é mais tão atrativa a ponto de se manter os investimentos e na venda destes instala-se uma crise financeira (a bolha começa a esvaziar) que irá interromper o crescimento do preço dos ativos e, após isso, começar um processo de diminuição do valor dos mesmos. Isto revelará o quão frágil é a economia do país às variações endógenas na medida em que se proliferam os investimentos Ponzi e especulativo, baseados em dívidas (Curado, 2006; Minsky, 2010; Oreiro, 2001).

As escolas ligadas à perspectiva analítica Pós-Keynesiana obtiveram avanços no estudo do funcionamento dos ciclos econômicos e das crises nas economias avançadas¹⁰. Contudo, as economias periféricas (Brasil e México), funcionam de forma diferente: “O sistema dependente perde a capacidade de conceber os próprios fins” (Furtado, 2008, p. 162). Ou seja, enquanto uma economia avançada tem seus ciclos econômicos baseados em expectativas *ex-ante*, as economias periféricas, pela sua característica de dependência do investimento externo, agem *ex-post* aos fatos econômicos das economias avançadas.

As ideias defendidas pelos economistas da CEPAL analisam melhor os ciclos econômicos das economias periféricas tendo em vista que consideram os impactos da dependência. Furtado (2008) e Prebisch (1988) centram a discussão na questão tecnológica.

⁹ *Hedge* é o tipo de investimento mais seguro, não é financiado com base em dívida, primeiro esperam-se os resultados do fluxo de caixa para depois investir.

¹⁰ O modelo de Minsky, basicamente, lida com crises financeiras em economias monetárias onde existem mercados financeiros bem desenvolvidos. As tentativas de levar a análise de fragilidade financeira para contextos diferentes são relativamente recentes, nessa tradição.

Para esses autores da CEPAL, os países periféricos são categorizados pelo atraso com que se industrializaram em relação às economias avançadas e, portanto, pela sua inabilidade de acumular capital suficiente para estar à frente das inovações tecnológicas, dependendo sempre da difusão das tecnologias das empresas nas economias avançadas. Contudo, o interesse das economias avançadas é que a periferia evolua até certo ponto, mas esteja, tecnologicamente, sempre atrasada em relação a elas para a formação de um mercado consumidor que esteja em contínuo crescimento. Cardoso e Faletto (2000) concluem esse raciocínio quando entendem que a situação de dependência é caracterizada pela incapacidade do país em expandir seu capital utilizando fatores de produção que existam dentro do próprio país, recorrendo, portanto a fatores de produção externos.

Para Resende e Amado (2007), as economias periféricas, em especial as da América Latina, seguem um ciclo reflexo ao das economias centrais, pela sua situação de dependência. Essas economias dependentes são mais vulneráveis e necessitam do investimento e dos fatores de produção externos, aceitando condições de mais alto risco e instabilidade:

“[...] observa-se que estas tendem a seguir e absorver a disposição do sistema financeiro internacional em estender empréstimos e aceitar financiar projetos sujeitos a uma vulnerabilidade maior, isto é, países com caráter especulativo e, nas últimas fases ascensionistas do ciclo, Ponzi.” (RESENDE e AMADO, 2007, p. 47).

Hunt (2003), mostra as causas pelas quais as economias periféricas possuem um maior grau de vulnerabilidade:

“O grau de vulnerabilidade a choques adversos de comércio (como determinado em termos de impacto imediato nos indicadores-chave da performance econômica, incluindo a taxa de crescimento do PIB per capita e a proporção da população vivendo em pobreza absoluta), tende a ser inversamente relacionado com o nível de desenvolvimento econômico do país. Isso acontece por três razões: a estrutura de exportações das economias mais pobres tipicamente menos diversificada, combinada com um maior peso dado às exportações primárias tradicionais, a proporção de bens do moderno produtor que são importados e a ausência de uma provisão adequada de bem-estar.” (HUNT, 2003, p. 12).

Então, a dependência não é classificada pela fonte que gera o ciclo econômico: todos os países enfrentam choques comerciais internacionais; o ciclo econômico é uma realidade no sistema capitalista; alterações geopolíticas afetam países a nível internacional independente do seu grau de avanço tecnológico. O que diferencia, então, uma economia avançada de uma periférica e em situação de dependência é o grau de vulnerabilidade destas.

Para a realidade a partir da década de 1980, Hunt (2003) traz uma definição mais ampla do que se entende por relações de dependência entre economias periféricas e economias avançadas, aprofundando a temática da necessidade que as economias periféricas tem dos recursos financeiros das economias avançadas:

“As crises da dívida dos anos 1980 mostraram a natureza dependente das relações entre a periferia e as economias centrais do sistema capitalista mundial: para muitas economias periféricas o gerenciamento da crise do balanço de pagamentos parecia impossível sem um recurso ao capital financeiro do centro, em termos e condições que foram montados por regimes e instituições que representavam os interesses do centro do capitalismo mundial. ” (HUNT, 2003, p. 10).

Na década anterior, entre os anos de 1975 e 1979 foi formulado no Brasil o II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND), cujas políticas impulsionaram o desenvolvimento da matriz industrial e da produtividade da economia nacional (Hermann, 2011). Concomitantemente, o México apresentava um impulso no seu crescimento econômico, guiado pela alta nos preços do petróleo e por uma política de amplos gastos governamentais (Tello, 2003).

Em meados de 1979, contudo, ocorre uma revolução fundamentalista no Irã e a crise nesse país eleva os preços do barril de petróleo, ocorre o segundo choque do petróleo¹¹, com efeitos sentidos a nível mundial no início dos anos 1980. Consequências negativas acontecem no Brasil e no México. Os Estados Unidos adotam, à época do choque, medidas políticas restritivas que elevaram suas taxas de juros, aumentando o custo da dívida em dólares dos países que usavam o endividamento externo como estratégia de crescimento (entre eles Brasil e México), e mudaram o cenário até então “amigável” das finanças externas nas relações econômicas internacionais. Essa mudança levou a reajustes nas economias nacionais até então menos industrializadas (Hermann, 2011). Neste cenário, iniciou-se uma crise da dívida externa mexicana, a queda do produto interno mexicano e a desconfiança do investidor estrangeiro, o que também refletiu no Brasil e ambos apresentaram recessão no início da década de 1980.

¹¹ Sobre o primeiro choque do petróleo: “Em 19 de outubro de 1973, imediatamente após o pedido do presidente Nixon de que o Congresso disponibilizasse 2,2 bilhões de dólares em ajuda de emergência a Israel para o conflito conhecido como Guerra de Iom Kippur, a Organização dos Países Árabes Exportadores de Petróleo (OAPEC) instituiu um embargo à exportação dos países participantes da OAPEC para os Estados Unidos. O embargo impediu as importações de petróleo dos EUA de participar das nações da OAPEC e iniciou uma série de cortes na produção que alteraram o preço mundial do petróleo. Esses cortes quase quadruplicaram o preço do petróleo de US\$ 2,90 por barril antes do embargo para US\$ 11,65 por barril em janeiro de 1974. ” (Corbett, 2017, tradução nossa).

O Brasil seguiu um ajuste externo que buscava combinar políticas fiscais e monetárias, ajustando preços relativos, para favorecer a balança comercial ao mesmo tempo que recuperava as contas públicas. O ajuste de preços, no entanto, mostrou-se ineficaz pois era corroído pela alta inflação, fruto do “esgotamento do modelo de crescimento por substituição de importações comandado pelo estado e fortemente apoiado no endividamento externo” (Hermann, 2011, p. 75). Apesar da industrialização pela qual o país passou, fruto dos seus planos nacionais de desenvolvimento, e na qual se baseou para continuar um crescimento a ritmos muito mais modestos, o Brasil entrou na década de 1980 em uma profunda crise.

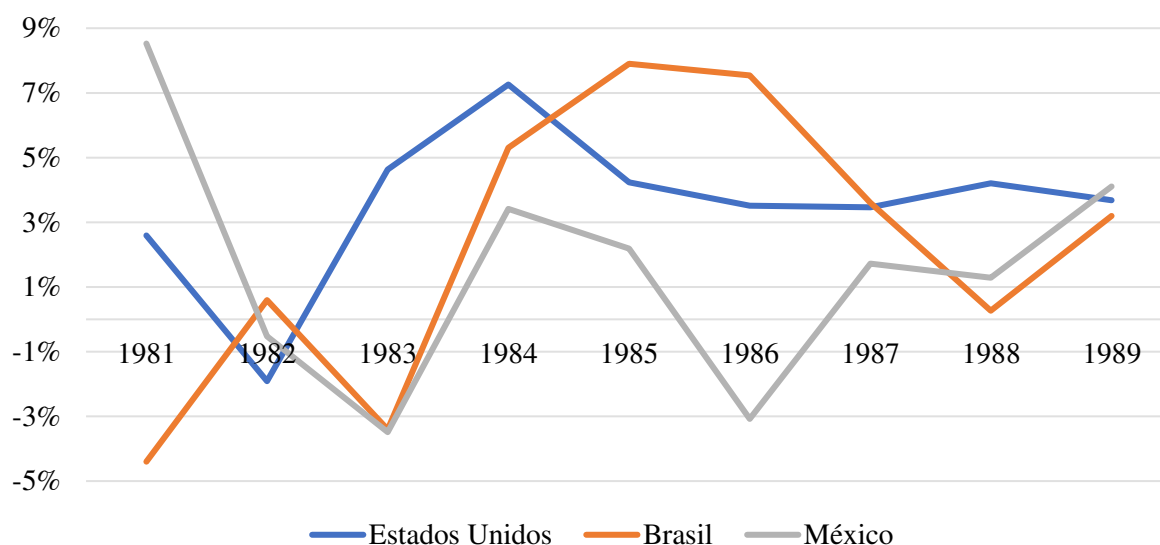
Na mesma década, no México, foi adotada uma política populista de aumento dos gastos públicos, sustentada pela exportação de petróleo. Entre 1971 e 1979 a economia mexicana crescia a taxas reais de 6,7% ao mesmo tempo que o déficit do setor público pulou de 2,5% do Produto Interno Bruto (PIB) para 14,1% do PIB. A crença de que o petróleo tiraria o México da situação de economia dependente era tão grande que todos os esforços públicos foram no sentido de aumentar a capacidade de exportação petrolífera. Recursos foram tirados da agricultura em favor do petróleo e como resultado do choque do petróleo, em 1979, e das políticas restritivas dos Estados Unidos, a já endividada economia mexicana mergulhou em profunda recessão. A população passava fome, grãos tiveram que ser importados para que as pessoas tivessem com o que se alimentar e houve uma emigração em massa para os Estados Unidos (Mora, 2002). Assim, portanto, sob uma forte crise econômica, começa a década de 1980 dos países objetos do presente trabalho.

2.1. OS ANOS 1980

2.1.1. O cenário internacional

No Gráfico 1, a seguir, pode-se observar a taxa de crescimento do PIB dos Estados Unidos, Brasil e México nos anos 1980, tomando como base valores constantes de 2010 na moeda nacional dos países.

Gráfico 1 - Taxa de crescimento do PIB: Estados Unidos, Brasil e México (1981-1989)

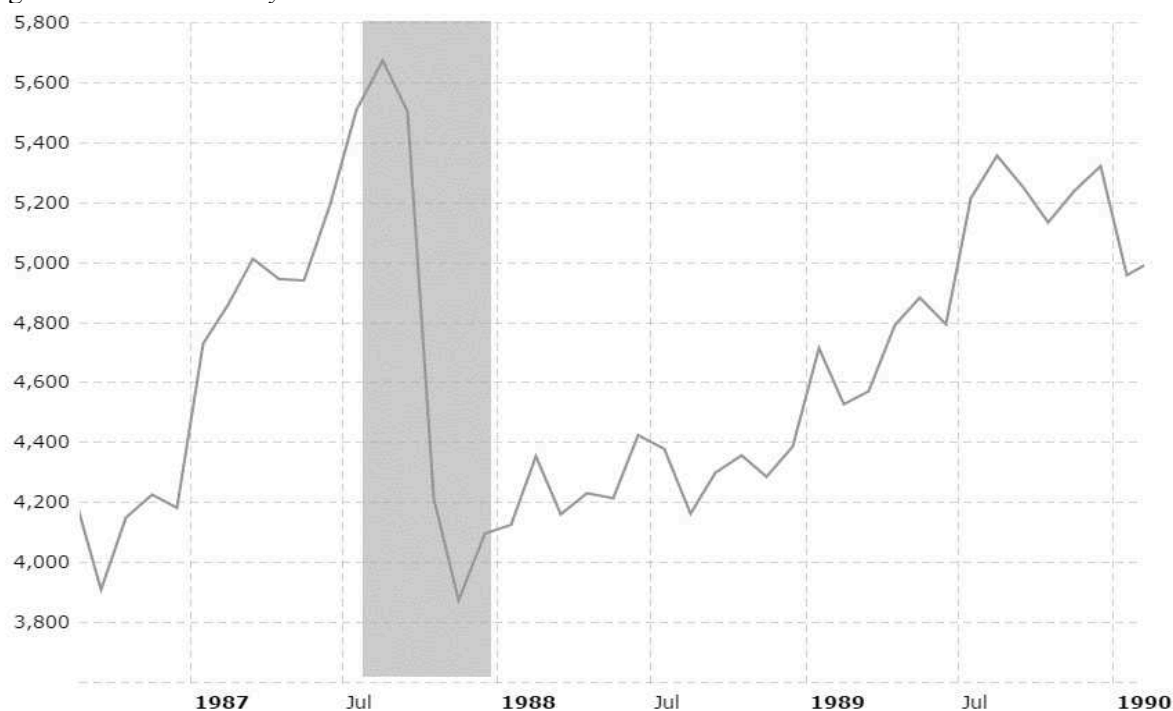


Fonte: Elaborado pelo autor com dados do Fundo Monetário Internacional (FMI) (2017)

No cenário internacional, os Estados Unidos experimentaram um pico do seu ciclo econômico em janeiro de 1980, mas o choque do petróleo começa a derrubar os indicadores econômicos no país (NBER, 1980). Já em 1981 pode-se notar, no Gráfico 1, que há uma queda na taxa de crescimento do PIB, atingindo um valor negativo em 1982. Na crise financeira desse ano os Estados Unidos adotam medidas econômicas restritivas de aumento dos juros que, combinadas ao aumento do preço do petróleo, tiveram efeitos desastrosos sobre a dívida externa dos países periféricos que optavam pelo modelo de crescimento com endividamento externo (Berti, 1999).

Após a queda em 1982 e o crescimento rápido até 1984, a economia norte americana desacelera e a inflação cai gradativamente (“*soft landing*”). Em 1987 começam a acontecer investigações na bolsa de valores americana. A U.S. Securities and Exchange Commission (SEC) começa a investigar a suspeita de ações indevidas (especulações fraudulentas) na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE). A desconfiança gerada levou os investidores a moverem o dinheiro para um ambiente mais estável, os títulos da dívida americana (*bonds*). O “efeito manada” e o excesso de ordens de compra e venda simultâneas criaram um atraso no sistema da NYSE e um clima de pânico se instalou, pois, os investidores não conseguiam acompanhar as transações. Esse episódio ocorreu em 19 de outubro de 1987 e ficou conhecido como “*Black Monday*” (Segunda-Feira Negra), conforme pode ser observado na Figura 1 a seguir, e foi responsável uma queda de mais de 20% no índice Dow Jones¹² (Rowan, 2009).

¹² O índice Dow Jones demonstra o desempenho médio das trinta maiores empresas americanas que tem suas ações negociadas na NYSE.

Figura 1 – *Black Monday*

Fonte: Macrotrends: Dow Jones – 100 Year Historical Chart (2017)

Essa instabilidade, originada no mercado financeiro norte americano, se espalhou pela Europa e países do Oriente, demonstrando o grau de integração internacional da economia já na época. O pânico gerado e as memórias reavivadas da Grande Depressão e do Crash de 1929, levaram a que a recuperação não fosse imediata. Após 11 meses para se recuperar, essa instabilidade intensificou a discussão sobre a regulação dos mercados financeiros.

2.1.2. O México na década de 1980

O México passou a maior parte da década de 1970 afundado em dívidas originadas pelas políticas de amplos gastos públicos, até a situação se tornar insustentável para a economia do país e em 1977 o estado mexicano recorreu a um acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI).

O FMI criou um fundo assistencial para o país no valor de 518 mil direitos especiais de saque (SDRs¹³, em inglês), dos quais chegou a utilizar 100 mil (FMI, 2017). O país sujeitou-se à cartilha austera do FMI e adotou um programa de estabilização. A confiança na capacidade

¹³ Ativo criado em 1969 pelo FMI como forma de reserva internacional para os países membros. Seu valor é baseado em uma cesta com as cinco maiores moedas (Dólar, Euro, Renminbi (RMB) chinês, Yen e Libra Esterlina) e os títulos podem ser livremente trocados por qualquer uma das moedas.

exportadora de petróleo muda a pauta de exportações mexicana a ponto de somente o *quantum* exportado de petróleo apresentar crescimento. A combinação da injeção de capital estrangeiro, confiança exagerada no petróleo e políticas de gastos públicos elevados fez crescer o PIB a taxas próximas a 9% em 1980, conforme o Gráfico 1. Esse crescimento, porém, não era sustentável e o choque do petróleo afunda vertiginosamente a economia do México já no ano seguinte. Em 1981 a recessão se intensifica e o governo mexicano se vê incapaz de cumprir os pagamentos da sua dívida externa que experimentou um salto devido ao aumento dos juros do dólar. Em 1982 o México não enxerga outra solução para o pagamento da sua dívida externa e declara moratória ao FMI. Essa ação trouxe consequências negativas aos demais países da América Latina, reduzindo a confiança dos investidores estrangeiros e cortando linhas de crédito que estas economias usavam para manter o seu crescimento (Ehrlich, 2002).

O México enfrentava um regime de inflação elevada de forma que as políticas econômicas eram voltadas para o controle de preços. Estas políticas se mostraram ineficazes para o crescimento sustentado da economia. Pode-se notar, no Gráfico 1, uma leve melhora que durou até 1985. Em 1986, quando acontece uma nova queda do preço do petróleo, o crescimento da economia começa a diminuir e isso exige o sacrifício das medidas voltadas unicamente ao controle de preços para um novo conjunto de políticas econômicas, que entrou em vigor em 1987, e ficou conhecido como “Pacto de Solidariedade Econômica” (Ros, 1997). O Pacto foi dividido em três fases:

- i) ajuste fiscal e realinhamento de preços (redução do protecionismo e dos gastos públicos).
- ii) congelamento de preços, salários e da taxa de câmbio.
- iii) desvalorização cambial, e posterior descongelamento dos preços e salários e redução dos impostos.

O Pacto funcionou melhor que as expectativas e o país já mostrou sinais de recuperação da economia ainda em 1987. Nas eleições de 1988 ganha o presidente Carlos Salinas, do Partido Revolucionário Institucional (PRI), que se compromete a manter as reformas iniciadas pelo seu predecessor. Em 1989, finalizando a década de 1980, o México encontrava-se com a inflação normalizada e uma taxa de câmbio competitiva no cenário internacional, aliado a isso, o Plano Brady¹⁴, adotado por Carlos Salinas, diminui a dívida externa do país e melhora os ânimos internos. O México entra na década de 1990 com um favorável cenário econômico, sendo

¹⁴ Plano proposto em 1989 por Nicholas Brady, secretário do Tesouro Americano, que propunha a criação dos “bônus Brady”, que poderiam ser adquiridos pelas economias endividadadas como forma de atenuação da dívida se elas promovessem reformas de cunho liberal (Krugman, 2009).

inclusive considerado por alguns economistas das economias avançadas como o mais promissor dentre os países emergentes (Ehrlich, 2002, Krugman, 2009).

2.1.3. O caso do Brasil entre 1980-1989

Após uma década de grande crescimento econômico, chamado de “Milagre Econômico” (em especial os primeiros dois terços da década de 1970), na primeira metade da década de 1980 no Brasil, são reveladas as fragilidades daquele modelo de crescimento e a perpetuação da sua fragilidade ante flutuações econômicas internacionais. Apesar de produtos manufaturados já estarem na pauta das exportações brasileiras, fruto das décadas de industrialização iniciada desde os anos 1950, ainda existe uma participação relativa muito grande de produtos primários na pauta exportadora do país, portanto bastante suscetíveis às variações de preço (Nassif, 2008). Também ocorre, durante a década de 1970, o processo de estatização da dívida externa¹⁵. Os déficits comerciais foram compensados e investimentos foram feitos no país utilizando capital estrangeiro. Dada essas condições, a economia do país não suportaria uma diminuição do fluxo do capital estrangeiro, como veio a acontecer no começo dos anos 1980 até que o país recorra, em 1982, ao FMI (Berti, 1999).

O acordo firmado com o Fundo impõe à economia do Brasil, como parte das condicionalidades para a concessão de socorro financeiro, uma série de políticas julgadas ideais pelas economias avançadas, isto é, pelos credores: reforço à austeridade por meio de políticas monetárias e fiscais contracionistas. Foi um período de maxidesvalorizações monetárias e de forte indexação da dívida pública. Essas políticas se mostraram ineficazes para garantir a diminuição da inflação e para promover o crescimento econômico do país. A economia brasileira mostra sinais de melhora em 1984 (Gráfico 1) que podem ser atribuídas mais à maturação dos investimentos do II PND, ao *quantum* exportado e a melhora das economias avançadas, do que a políticas internas acertadas (Brum, 2008; Castro, 2011a).

A segunda metade dos anos 1980, no Brasil, é marcado como um período politicamente peculiar. Em 1985 chega ao fim o período de 21 anos de Regime Militar. O primeiro governo civil, que chega ao poder por meio de voto indireto, promove uma sequência de planos econômicos de núcleo heterodoxo, principalmente pelas estratégias de choques e congelamento

¹⁵ O governo Geisel optou por impulsionar o crescimento econômico do país através de incentivos fiscais e da participação direta dos investimentos públicos, mais tarde, afim de manter os níveis de investimento altos, optou por absorver a dívida externa privada, fazendo a dívida externa pública saltar de 12% do total da dívida externa em 1970 para 69% em 1981. (Carneiro, 1990).

de preços. Esses planos sucederam o Plano Cruzado, primeiro e mais importante dos planos do governo Sarney, que após lograr êxito inicial no combate à inflação, ruiu e foi sendo refeito ou reimplementado por planos posteriores, com maior ou menor grau de mecanismo de controle de preços. O Plano Cruzado, lançado em 1985 era baseado em 4 grandes pilares:

- a) reforma monetária e congelamento: é criada uma nova moeda nacional, o Cruzado (para substituir o Cruzeiro) e os preços de todos os produtos seriam congelados.
- b) desindexação da economia: objetivava acabar com a expectativa de inflação que, segundo a teoria, gerava por si só uma contaminação inflacionária (inflação inercial).
- c) índice de preços e caderneta de poupança: mudança no cálculo dos preços e dos rendimentos da poupança para evitar quedas de rendimento.
- d) política salarial: congelamento dos salários.

Pode-se observar, no Gráfico 1, o sucesso do Cruzado, com o PIB crescendo a taxas próximas a 8%. O crescimento acelerado, contudo, não era sustentável. O Plano não teve efeito no controle da inflação que assolava a nação e a cartilha do FMI se provou ineficaz para promover a recuperação¹⁶. Uma crise fiscal se instala no país e há uma sequência de planos econômicos¹⁷ (entre 1986 e 1989) para tentar resolver, sem sucesso, o problema da inflação. O Brasil entra na década de 1990 hiperinflacionado e com uma elevada relação dívida/PIB (Castro, 2011a). É possível perceber que a década de 1980 é marcada pelo intenso endividamento do México e do Brasil e das tentativas de pagamento desta dívida.

No início da década de 1990 acelera-se o processo de globalização financeira. No contexto internacional, as economias avançadas passam a ditar novas normas do jogo econômico nesse ambiente globalizado, agora centrado em abertura comercial, flexibilização produtiva e desregulamentação dos mercados. A elevação das taxas de juros nos Estados Unidos, em fins dos anos 1970, causara um efeito perverso nas economias periféricas que utilizaram o endividamento externo como estratégia de crescimento, aumentando o serviço da dívida e a transferência de recursos para o exterior, consequentemente diminuindo o investimento doméstico nesses países. A combinação entre seguir a cartilha das autoridades monetárias internacionais de forma a obter recursos, cartilha esta que pregava políticas neoliberais de austeridade fiscal (corte de gastos públicos), e a queda no investimento

¹⁶ O Plano Cruzado falhou devido a vários fatores que foram observados mais tarde: *boom* creditício, euforia dos consumidores causando uma despoupança voluntária, redução das taxas de juros, congelamentos defasados em relação ao custo e explosão do consumo (Castro, 2011a; Mondiano, 1990)

¹⁷ Cruzadinho (plano para desacelerar o consumo), Cruzado II (plano para aumentar a arrecadação de impostos), Plano Bresser (choque deflacionário) e Plano Verão (mistura de conceitos ortodoxos de redução de custos com heterodoxos de choque de preços) (Castro, 2011a).

doméstico, no caso brasileiro, tornou a década de 1980 conhecida como “década perdida” (Marquetti, 2010).

2.2. A DÉCADA DE 1990

Com as economias avançadas gozando de certo grau de estabilidade e, até então, com as premissas do livre mercado e da globalização ganhando força entre os economistas e *policy makers*, os olhos destes voltam-se às economias periféricas. Em 1989 um grupo de economistas e ministros reunidos em Washington para um seminário divulgou o que viria a ser conhecido como Consenso de Washington – uma série de recomendações de política econômica para estabilização de economias emergentes. No Consenso de Washington, autoridades financeiras internacionais, especialistas em assuntos latino americanos, estabeleceram medidas para aprovação e efetivação das políticas econômicas recomendadas pelas diferentes agências internacionais, julgadas necessárias para a recuperação das economias endividadas e tendo em vista o crescimento econômico da América Latina (Batista, 1994). Resumidamente:

- a) austeridade fiscal;
- b) liberalização comercial e financeira;
- c) redução do papel do Estado na economia, com privatizações, desregulamentação de mercados e flexibilização das leis trabalhistas.

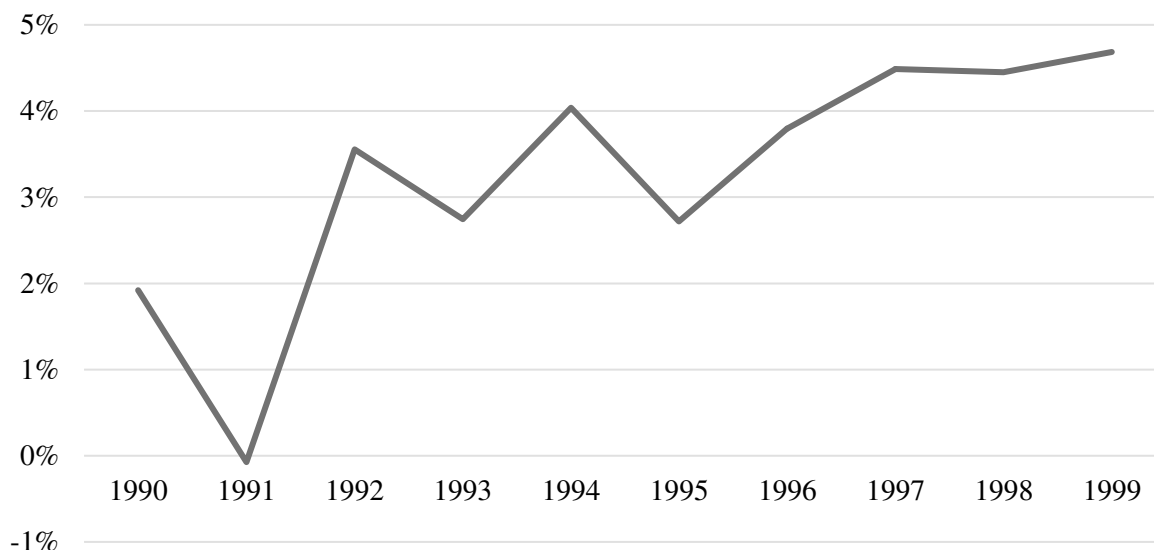
2.2.1. O início dos anos 90: da invasão do Kuwait ao “Efeito Tequila”

O início dos anos 1990 foi marcado pelo fim da União Soviética¹⁸. A ordem econômica mundial se altera confirmando os Estados Unidos como a potência hegemônica do mundo capitalista. Com a Guerra Fria acabada, era necessário um novo foco para os Estados Unidos e, com o objetivo de manter sua hegemonia no contexto do mundo pós-Guerra Fria, esse foco foi direcionado para a economia (Ehrlich, 2002).

¹⁸ A União Soviética, ou União das Repúblicas Socialistas Soviéticas (URSS), foi um Estado Socialista formado pela junção de 15 repúblicas da Eurásia que existiu entre 1922 e 1991. Durante a Guerra Fria era a segunda potência do mundo bipolar, ao lado dos Estados Unidos. O poder geopolítico, econômico e militar da URSS vinha da capacidade de destruição proveniente do arsenal nuclear e da mobilização ideológica do socialismo como forma de organização da economia e do mundo para eliminação das desigualdades. (Fonseca Junior, 1995).

Pode-se observar no Gráfico 2, a evolução das taxas de crescimento do PIB dos Estados Unidos durante a década de 1990:

Gráfico 2 - Taxa de crescimento do PIB: Estados Unidos (1990-1999)



Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)

Pode-se observar que os Estados Unidos passaram por uma breve recessão no ano de 1991, que pode ser explicada por dois fatores: uma queda na confiança dos investidores e consumidores pelo temor da repetição colapsos anteriores (como nos choques do petróleo nos anos 1970) que foi deflagrado pela invasão iraquiana no Kuwait e, em segundo lugar, a duração dessa queda de confiança que levou a uma queda do consumo por um tempo maior que o esperado (Blanchard, 1993).

A recuperação, contudo, foi rápida e a retomada do crescimento durou até o final da década. A orientação ao livre comércio, a posição de economia hegemônica e o crescimento alto e duradouro levaram os Estados Unidos a expandirem sua presença no comércio internacional. Os Estados Unidos também reverteram a política de juros adotada em 1982, além de expandir a liquidez internacional, disponibilizando grande massa de capital para investimento em países estrangeiros. Somado a isto, Brasil e México optaram por adotar as políticas do Consenso de Washington e do Plano Brady, para poder continuar a fazer uso dos recursos financeiros externos. Isso resultou, novamente, num grande aporte desse capital em ambos os países (Berti, 1999; Ehrlich, 2002).

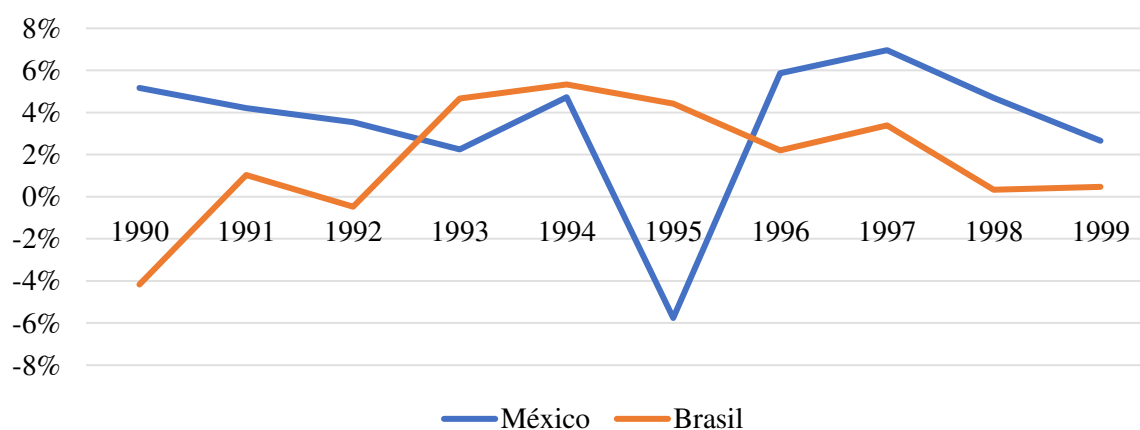
Nessa época uma inovação no mercado financeiro, a securitização, foi em parte responsável pelo aumento da liquidez internacional disponível para investimento nas economias periféricas. A crise da dívida externa da década de 1980, havia onerado pesadamente

os bancos financiadores do investimento externo, aumentando a desconfiança e diminuindo o crédito. A securitização era uma tentativa de rolar a dívida dos bancos para as empresas privadas, criando novas formas de endividamento, através da venda de lotes da dívida desses países para investidores com a promessa de pagamento futuro. Desta forma os bancos garantiam o recebimento do dinheiro emprestado em um prazo mais curto que o previsto podendo renegociar a dívida externa dos países e liberar mais crédito, ao mesmo tempo em que os investidores, animados com o desempenho das economias periféricas no final da década de 1980 e início de 1990, garantiam rendimentos a mais longo prazo (Gremaud *et. al.*, 2004).

No início dos anos 1990 tem início o movimento de formação de blocos econômicos internacionais. Nesse movimento de liberalização comercial, o presidente Salinas propõe a criação do NAFTA em 1990, para estabelecer uma área de livre comercio entre México, Estados Unidos e Canadá. Devido à proximidade, o principal parceiro comercial do México já era os Estados Unidos, então o NAFTA teria, na verdade, um efeito mais psicológico: aumentar o fluxo do investimento externo direto no México, através do aumento da euforia e da confiança dos investidores americanos. Além disso, Salinas esperava que os Estados Unidos retribuíssem, também, permitindo o acesso mexicano ao mercado interno americano (Krugman, 2009).

O Gráfico 3, registra a evolução das taxas de crescimento do PIB do Brasil e do México, nos anos 1990:

Gráfico 3 - Taxa de crescimento do PIB: Brasil e México (1990-1999)



Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)

Percebe-se que o México continua, até 1994, com altas taxas de crescimento do seu PIB, fruto do aporte de dinheiro externo no país. Contudo, entre 1990 e 1993, apesar do crescimento do ingresso de capital externo, as taxas de investimento não cresceram da mesma forma. Através de políticas populistas e de um *boom* creditício mal supervisionado, o dinheiro foi,

então, destinado ao mercado interno e, aos poucos, aumentavam os passivos externos, suscetíveis aos ciclos da economia internacional (Ffrench-Davis, 1997).

Devido a esses fatores citados anteriormente, o Peso mexicano começa a se valorizar, tornando mais caros os produtos nacionais para o exterior. Além disso, o crescimento das importações aumenta muito em relação ao crescimento das exportações e o déficit em conta corrente dispara (Figura 2, a seguir) a níveis alarmantes ao investidor estrangeiro. A justificativa do governo para esse déficit é que ele era equilibrado pelo superávit mexicano na conta capital, ou seja, na contrapartida do excesso de importações estava a confiança do investidor estrangeiro, que comprava os títulos da dívida pública, no sucesso do México. (Ffrench-Davis, 1997, Krugman, 2009).

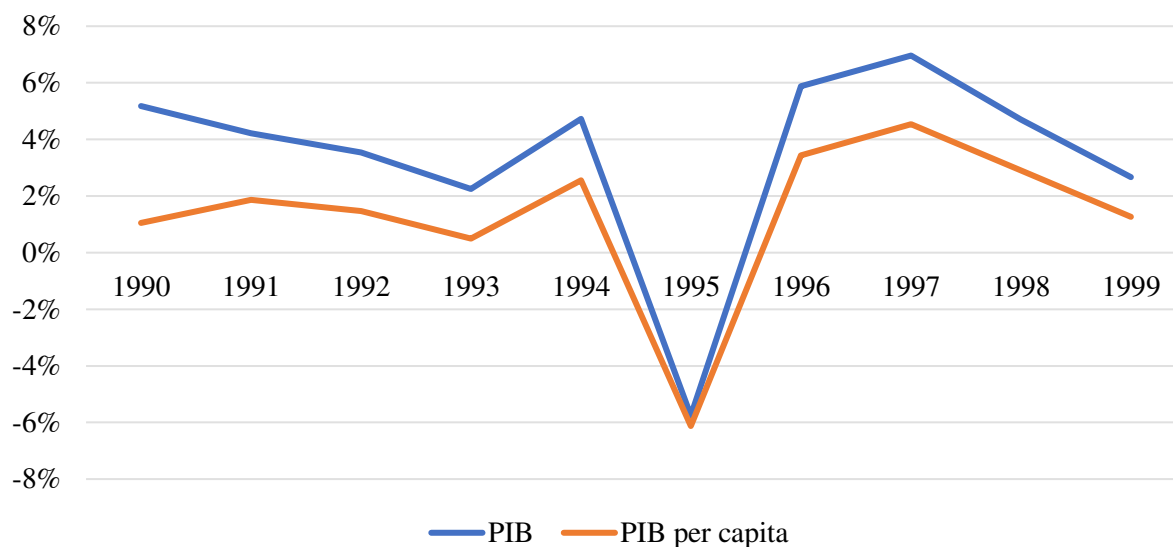
Figura 2 – Déficit em conta corrente (América Latina)

DÉFICIT EM CONTA-CORRENTE
(em milhões de US\$ por ano)

	1983-90	1991	1992	1993	1994	1995	1996
Argentina	1 413	647	6 546	7 363	10 070	2 468	4 025
Brasil	1 554	1443	(6 140)	608	1 451	17 718	24 137
Chile	1 101	287	1 065	2 421	1 045	(96)	2 977
Colômbia	668	(2 363)	(925)	2 081	2 833	4 340	4 793
México	592	14 995	24 919	23 496	29 165	1 877	2 097
Peru	932	1 649	2 143	2 217	2 734	4 234	4 106
América Latina (19)	7 956	18 901	36 915	46 110	48 919	36 376	40 880
A.L.-Venezuela (18)	9 653	20 670	33 168	43 894	53 051	37 908	48 252

Fonte: FFRENCH-DAVIS, 1997, p. 30

Todavia, mesmo com o crescimento positivo entre 1990 e 1994, a situação do México era muito aquém do esperado para o país. A taxa de crescimento da população era elevada em relação ao crescimento do PIB (Gráfico 4, a seguir), de forma que o PIB *per capita* da nação apresentava baixos índices de crescimento, denotando o baixo investimento na produtividade do país. Na prática não havia desenvolvimento da produtividade e o país crescia com créditos sem um lastro, sujeito a qualquer choque, externo ou interno, como viria a acontecer em 1994 (Krugman, 2009).

Gráfico 4 - Taxa de crescimento do PIB e PIB *per capita*: México (1990-1999)

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)

Além disso, uma conjunção de acontecimentos políticos internos afetou o México em 1994:

- a) uma revolução interna em busca de mudanças na política mexicana se instala e ganha notoriedade internacional.
- b) Luis Colosio, candidato à presidência pelo partido de Salinas, que tinha reconhecimento nacional e internacional é assassinado.
- c) Ernesto Zedillo, apesar de ser um político pouco reconhecido era um economista respeitado, com formação nos Estados Unidos, vence as eleições.

Para eleger Zedillo o governo aumenta substancialmente seus gastos, além de converter os pesos em dólar, provocando uma queda das reservas internacionais. A confiança do investidor e as expectativas para a economia mexicana começaram a diminuir. Aliado a isso, os americanos adotam, novamente, uma política de aumento de juros e o fluxo de dinheiro começa a tomar o rumo dos Estados Unidos, que era o investimento mais seguro possível. O México precisava estancar a sangria das suas reservas internacionais e, diante do cenário que se apresentava, resolveu criar os *tesobonos* (converter os títulos de dívida de curto prazo e indexá-los ao dólar) e desvalorizar sua moeda. A combinação das duas políticas foi desastrosa, afundando o peso, explodindo a dívida e causando um clima de pânico geral. Pode-se observar nos Gráficos 3 e 4 a crise vertiginosa em que o México entrou (Ehrlich, 2002, Krugman, 2009).

A desconfiança se alastrou por todas as economias da América Latina. Alguns países sentiram menos (caso do Brasil, Gráfico 3), outros mais, porém houve uma recessão nos níveis de crescimento do PIB na maior parte das economias latino americanas. Esse efeito de contágio

ficou conhecido como “Efeito Tequila” e pode ser atribuído a um fenômeno psicológico nos investidores, que, pegos de surpresa pela queda livre da economia mexicana associaram rapidamente que talvez economias de países emergentes latino americanos apresentassem as mesmas peculiaridades e traços culturais, portanto sujeitas a sofrer processos semelhantes ao da economia mexicana. Houve, então, uma diminuição do aporte de capital estrangeiro de curto prazo e do investimento externo direto nas economias periféricas (Calvo, 1996).

Como citado anteriormente, o México atrelou seu desenvolvimento ao desenvolvimento dos Estados Unidos, a tal ponto que os ciclos econômicos dos dois países são sincronizados, dificultando a possibilidade do México adotar políticas macroeconômicas que visem o seu desenvolvimento interno. O marco dessa vinculação econômica foi a criação do NAFTA que promoveu um certo grau de industrialização do México. Entre 1994 e 1998 cerca de 90% da exportação mexicana era direcionada aos Estados Unidos e a maior parte era de produtos manufaturados, além disso, como visto no Gráfico 3, o PIB do México volta a crescer. Na prática o México se torna uma plataforma de exportação para os Estados Unidos. Parte desse fenômeno é devido ao sistema de maquiladoras¹⁹ (Naddi, 2015).

Essas empresas importam, dos Estados Unidos, produtos básicos, aplicam trabalho mão de obra intensivo e reexportam para o mercado norte-americano, sendo, portanto, consideradas “indústrias de enclave”: uma empresa estrangeira que importa e exporta para o resto do mundo sem realizar transações comerciais com o país em que está localizada. Esse tipo de sistema agrava as relações de dependência entre Estados Unidos e México e, apesar de ter ocorrido uma industrialização em território mexicano, ela se restringiu, na sua maior parte, às maquiladoras, sem criar ou adensar cadeias produtivas no país e sem, de fato, promover o desenvolvimento da produtividade e da competitividade da indústria mexicana. Como resultado, apesar do PIB ter voltado a crescer a partir de 1996 (Gráfico 3), a maior parte da população mexicana vive abaixo da linha de pobreza, mostrando que apesar do crescimento industrial, o desenvolvimento econômico do país, se muito, foi modesto (Niemeyer e Costa, 2012).

Como resposta ao movimento de formação de blocos econômicos expressos na criação do NAFTA e no aumento da integração dos países europeus, as economias periféricas da América do Sul também começam a lançar as bases da criação do seu bloco econômico. Em 1991, Brasil, Argentina, Paraguai e Uruguai assinam o Tratado de Assunção, que iniciou um processo de eliminação das barreiras tarifárias ou não-tarifárias entre estes países (concluído

¹⁹ Indústrias de montagem situadas na fronteira entre México e Estados Unidos, que importam e exportam quase toda sua produção para os Estados Unidos.

em 1994), além de estabelecer uma tarifa externa comum (TEC). As negociações evoluem até que no início do ano de 1995 é oficialmente criado o Mercado Comum do Sul (Mercosul), que, apesar das suas aspirações a tornar-se um Mercado Comum²⁰, é ainda classificado como União Aduaneira²¹ (Gremaud *et. al.*, 2004).

A criação do Mercosul é possibilitada pelas primeiras eleições diretas, desde o fim do Regime Militar, que ocorre no Brasil em 1990, quando assume o presidente Fernando Collor de Mello que, seguindo a tendência internacional, propõe reformas de cunho liberal para o país. Sob o governo Collor inicia-se o abandono do modelo tradicional brasileiro de substituição de importações com crescimento protegido e regulado pelo Estado. A prioridade do governo Collor foi acabar com a inflação em níveis extremamente elevados que assolava o Brasil. O governo Collor começou um processo de intensificação da quebra das barreiras comerciais e de privatização, visando o desenvolvimento industrial do país, tido como condição necessária para um crescimento sustentável. O Plano Nacional de Desestatização, idealizado à época, buscava concretizar as intenções baseado em cinco pilares (Castro, 2011b):

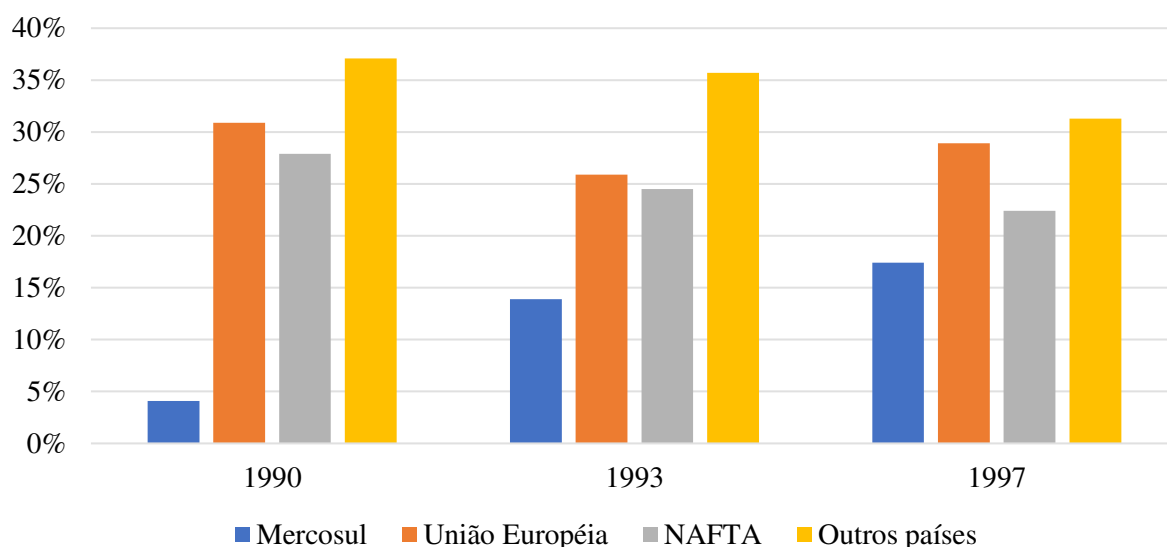
- a) reforma estrutural no parque industrial do Brasil e investimento em Pesquisa e Desenvolvimento;
- b) estabilidade;
- c) privatização como ferramenta de diminuição da dívida pública;
- d) aumento da conversibilidade da moeda;
- e) diminuição da presença do Estado na economia (tarifas e subsídios).

Conjuntamente ao esforço de se inserir na tendência de livre comércio internacional, o Brasil também enxerga a importância que o Mercosul pode ter afim de propagar o desenvolvimento econômico dos países membros. Essa visão pode ser explicitada no Gráfico 5, a seguir, que demonstra a intensificação das negociações intrabloco, com um salto de mais de 8% no destino das exportações brasileiras para o Mercosul, entre 1990 e 1993:

²⁰ Mercado Comum é a integração econômica na qual são eliminadas quaisquer restrições ao fluxo de bens, serviços, capitais e pessoas (Gremaud *et. al.*, 2004).

²¹ União Aduaneira elimina restrições sobre o fluxo de mercadorias, entre os países membros, e estabelece uma política comum para as transações de bens entre os países membros e não-membros (Gremaud *et. al.*, 2004).

Gráfico 5 - Destino das exportações brasileiras na década de 1990



Fonte: Elaborado pelo autor com dados de Gremaud *et. al.* (2004)

O governo Collor também lançou dois planos econômicos entre 1990 e 1992. O Plano Collor 1 recorreu, novamente, a uma política de congelamento de preços. Aliada a essa política, houve a resolução de sequestro de liquidez, ou seja, todas as aplicações financeiras que superassem um dado limite, foram bloqueadas, tirando a confiança dos investidores nacionais e provocando danos ao mercado interno brasileiro. O governo Collor criou diversos impostos, ao mesmo tempo em que foi reduzido o tamanho da máquina estatal (extinção de ministérios, autarquias e demissões de funcionários públicos). Contudo, a característica do plano de limitar a oferta de moeda, mas sem a capacidade de controle sobre os juros (autonomia do Banco Central), não pode controlar o fluxo da moeda, debelando brevemente a inflação (que voltou a se acelerar ainda no mesmo ano) e provocando uma recessão no país, conforme pode ser visto no Gráfico 3 (Castro, 2011b; Castro e Ronci, 1991; Simonsen, 1991).

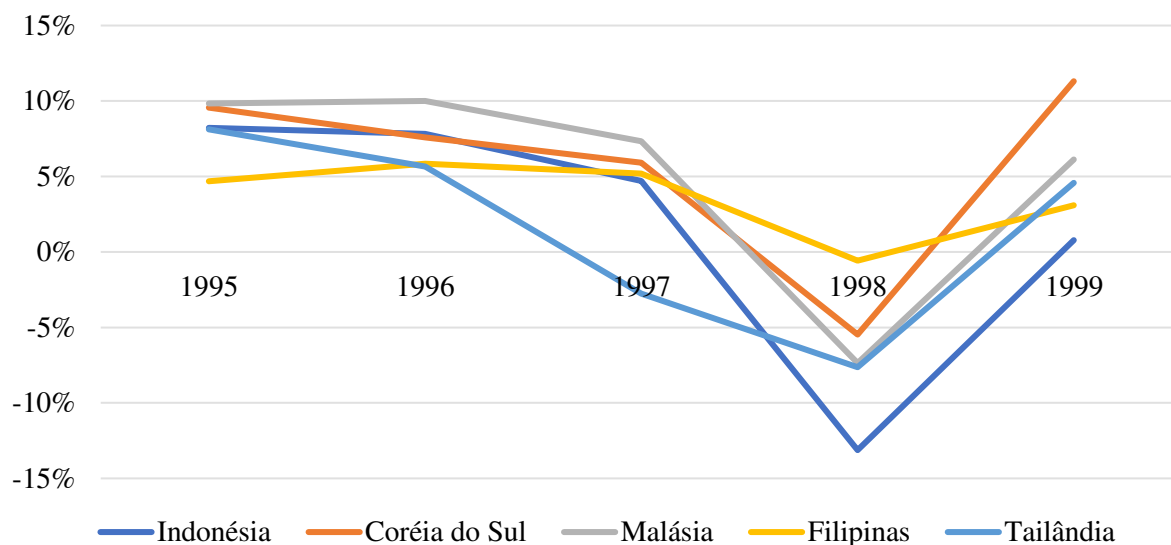
Em 1991 é iniciado o plano Collor 2, mas diversas denúncias de corrupção e a insatisfação popular, levaram a um processo de *impeachment*. Collor renuncia ao cargo em 1992 e entre 1993 e 1994 há muitas mudanças no governo federal. A recessão que dura de 1990 a 1992 é revertida no fim de 1993, quando o país volta a crescer (Gráfico 3).

2.2.2. O fim dos anos 1990: as crises da Ásia e da Rússia

A segunda metade da década de 1990 é marcada por crises nas economias emergentes do mundo oriental. A primeira ocorre em 1997 e é desencadeada no sudeste asiático entre Tailândia, Malásia, Indonésia, Filipinas e Coreia do Sul, alcunhados, à época, de “Tigres

Asiáticos”. Os Tigres haviam adotado políticas de desenvolvimento diferentes da América Latina, preferindo seguir o modelo de plataforma de exportação. Durante a primeira metade da década de 1990 apresentaram um grande crescimento econômico, que ficou conhecido como “milagre asiático” (Krugman, 2009). O crescimento durou até 1997, como pode ser observado no Gráfico 6, a seguir:

Gráfico 6 - Taxa de crescimento do PIB: Tigres Asiáticos (1995-1999)



Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)

Em 1997, é desencadeada uma crise econômica que atingiu os Tigres Asiáticos e em 1998 a taxa de crescimento de todos eles atinge níveis negativos (Gráfico 6). Essa crise começa na Tailândia, que anteriormente apostou no desenvolvimento de uma indústria nacional criada com poupança interna (Krugman *et. al.*, 2015). O governo tailandês, na primeira metade da década de 1990, apostou cada vez mais no investimento estrangeiro, utilizando para isso uma política de câmbio fixo para manter a confiança. O resultado foi uma grande expansão do crédito, parte destinada à infraestrutura, parte destinado à especulação imobiliária, formando uma bolha, enquanto aumentava o déficit em conta corrente, numa situação inquietantemente parecida com a experiência mexicana de alguns anos antes (Krugman, 2009).

Durante a segunda metade da década de 1990 (Gráfico 2), os Estados Unidos passam por um período de crescimento que Alan Greenspan²² classifica como “exuberância irracional”. Apesar da classificação de irracional, poucas medidas foram tomadas para conter a bolha que começa a se formar em 1995 no preço das ações devido à euforia dos investidores. A taxa de

²² Presidente do Federal Reserve (FED) entre 1987 e 2006 que advertiu contra os excessos de euforia cometidos nos mercados financeiros.

desemprego começa a cair e a inflação aumenta até que a gestão Greenspan eleva a taxa de juros nacional, evitando um *boom* inflacionário, e o país segue experimentando sucessivos resultados positivos até 1999, justificando a política de vistas grossas do Federal Reserve (Banco Central Americano, FED, em inglês) (Krugman, 2009).

Em 2 de julho de 1997 inicia-se a crise no Sudeste Asiático com uma suspeita de ataque especulativo contra a moeda tailandesa (*baht*) após um anúncio do megainvestidor George Soros²³:

“Na primeira metade de 1997, a especulação sobre uma possível desvalorização do baht levou a uma perda acelerada de reservas cambiais e, em 2 de julho, o país tentou uma desvalorização controlada de 15%. Mas, como no caso do México em 1994, a desvalorização moderada fugiu ao controle, deflagrando especulação maciça e uma queda muito mais profunda. ” (KRUGMAN *et. al.*, 2015, p. 512)

Com a crise, a Tailândia anuncia que passará a adotar o câmbio flutuante e gera uma crise de desconfiança que retroalimenta um ciclo vicioso de recessão (desvalorização da moeda, aumento dos juros e queda da produção), gerando problemas financeiros, que geravam mais pessimismo. Os investidores estrangeiros padeceram então do mesmo erro do efeito tequila: a crise tailandesa gera um contágio e se espalha também por outros países do Sudeste da Ásia, pelo efeito psicológico dos investidores das nações avançadas enxergarem a região como um grupo homogêneo de países, sem particularidades e sujeitos ao mesmo risco. O efeito contágio faz cair a atividade econômica nos Tigres Asiáticos (Gráfico 6) provocando recessão e pânico na região e reflexos em outros mercados emergentes (Canuto, 2000; Krugman, 2009):

“O desastre na Ásia provocou uma fuga em massa de investidores dos mercados emergentes, pressionando as políticas econômicas das nações em desenvolvimento, mesmo distantes do epicentro da crise. Dois países, Rússia e Brasil, foram afetados logo depois. ” (KRUGMAN *et. al.*, 2015).

A crise asiática, principal compradora do petróleo russo, afetou as exportações do país que, desde 1991, vinha passando por uma mudança drástica de regime socioeconômico, migrando do socialismo para o capitalismo. Em 1991, é dissolvida a URSS e a Rússia passa por momentos difíceis, não conseguindo coletar impostos e refém do crime organizado. Somente

²³ Grande investidor húngaro-americano que havia ganhado notoriedade por empreender um ataque especulativo contra a moeda inglesa (Libra Esterlina) alguns anos antes (1992).

em 1997 o país consegue alguma estabilidade com ajuda de empréstimo do FMI (Krugman *et. al.*, 2015).

A crise asiática diminuiu as exportações de petróleo da Rússia e afetou o seu desempenho, aumentando o déficit público e revelando as fragilidades da economia russa. Mais uma vez o investidor George Soros vem a público sugerindo que o rublo estava muito valorizado, que talvez fosse melhor para a Rússia desvalorizar sua moeda. Em 1997, um ataque especulativo sobre o rublo ocorre, e a moeda se desvaloriza, além disso a inflação que começara a ser debelada no ano anterior volta a crescer e o PIB, que pela primeira vez, desde 1991, atingiu um crescimento positivo, volta a cair (Krugman *et. al.*, 2015). A ajuda do ocidente não chega e o FMI, afim de se livrar do risco, diminui os valores emprestados. Os investidores estrangeiros que antes investiam na Rússia, por se mostrar uma economia promissora, perceberam a fragilidade da economia e o país experimentou uma fuga em massa de capitais. Com medo de que o país entrasse numa crise à semelhança do México e do Sudeste Asiático, os investidores venderam os créditos a preços irrisórios e bilhões de dólares se perderam no processo. Em agosto de 1998, sem saída para o pagamento da sua dívida, a Rússia declara moratória ao FMI com efeitos sentidos em todos os países emergentes, incluindo o Brasil (Berti, 1999; Krugman, 2009).

Na década de 1990, o mundo é sacudido por três crises, a do México em 1995, a do Sudeste Asiático, em 1997 e a da Rússia em 1998. A característica de economias emergentes, desses países, exerce um efeito psicológico de contágio que se alastra também para o Brasil que, desde 1994, alcançara a estabilização da sua moeda. Em 1994, no Brasil, é criado o Plano Real. A instituição da nova moeda foi apenas uma das características do pacote de ações de cunho neoliberal que foram adotadas no governo Fernando Henrique Cardoso (FHC) para promover a estabilização do país. O processo de abertura comercial e financeira, iniciado com Collor, foi intensificado no Governo FHC, tanto na inserção do Brasil na economia internacional, quanto dentro do Mercosul. O país experimentou um período de crescimento entre 1994-1998 (Gráfico 3), graças à combinação do sistema de âncora monetária (metas de crescimento da oferta de moeda) e âncora cambial (paridade de R\$ 1,00 para US\$ 1,00), que diminuiu a inflação e gerou um novo *boom* de consumo, ampliando o déficit em conta corrente para assegurar o crescimento. (Ferrari Filho, 2001; Giambiagi, 2011a).

. Na tentativa de deixar o Brasil atraente ao investidor externo, para que o fluxo de dinheiro estrangeiro continue entrando no país, o governo continuamente aumenta as taxas de juros, criando para si uma armadilha, pois a forma do dinheiro estrangeiro entrar no país seria deprimindo o desenvolvimento interno, intensificando a vulnerabilidade a choques externos e

a dependência do Brasil em relação aos fluxos de capital e financiamento das economias avançadas. Giambiagi (2011a) sintetiza o que acontece ao final desse período de crises:

“[...] em 1995, 1997 e 1998, em cada uma das crises externas anteriores — o instrumento clássico de combate a esses ataques — a alta da taxa de juros — não mais se mostrava suficiente para debelar o problema, além de agravar seriamente a situação fiscal. Foi nesse contexto de crise que FHC iniciou o seu segundo mandato presidencial, em janeiro de 1999. O esquema de política econômica que vigorara até então, porém, mostrou-se, na prática, exaurido. ” (GIAMBIAGI, 2011a, p. 175).

Em 1999, o governo não consegue mais manter a taxa de câmbio ancorada e adota o regime de câmbio flutuante. A desvalorização subsequente do Real salva o Brasil da entrada em uma crise muito parecida com a vivida pelo México anos antes. Ocorrem mudanças nos rumos das políticas econômicas brasileiras e o Banco Central do Brasil eleva as taxas de juros internas além de adotar o sistema de metas de inflação, ganhando novamente a confiança dos investidores estrangeiros e a possibilidade de renegociar a dívida com o FMI. O país então começa uma trajetória de baixo crescimento, interrompida no início dos anos 2000 com uma combinação de crises internas e externas (Giambiagi, 2011a).

3. OS ANOS 2000

Os anos 2000 foram sacudidos por duas grandes crises econômicas no cenário internacional. A primeira acontece logo na entrada do novo milênio, a “Crise das pontocom”, também conhecida como Bolha da Internet (ou da NASDAQ²⁴) e a outra é a grande crise internacional de 2008. Ambas, devido à soma da crise com fatos internos nos países avançados, desencadeiam outras crises. Em 2001 a crise das pontocom soma-se ao atentado terrorista de 11 de setembro causando uma recessão ainda maior nos Estados Unidos. As medidas tomadas para aquecer a economia americana, por sua vez, se tornam a fonte de uma crise na Argentina. Já a crise de 2008 acaba gerando uma crise ainda maior em toda União Europeia. Vejamos a seguir.

3.1. A “CRISE DAS PONTOCOM” E SUAS CONSEQUÊNCIAS

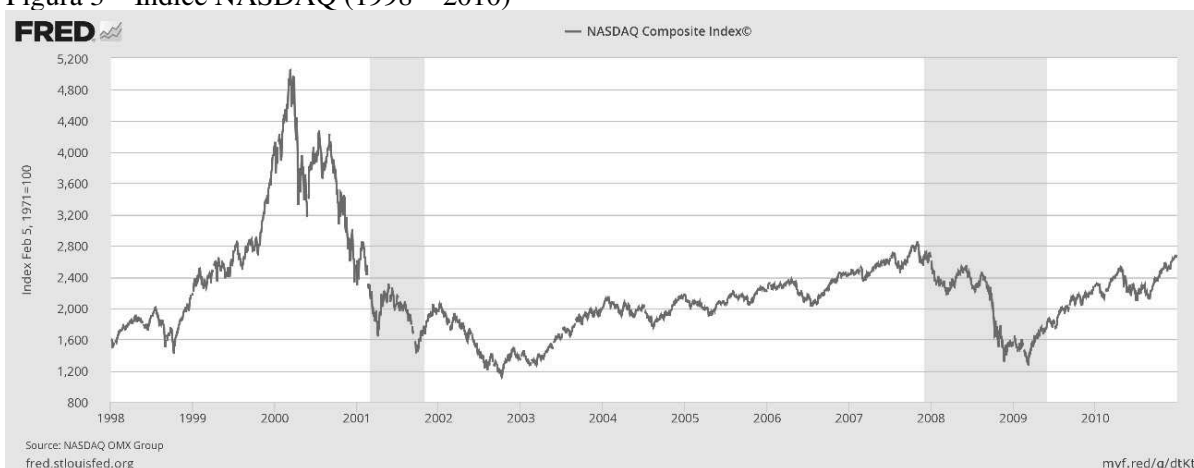
Em 1995 a empresa americana Netscape Communications, voltada para internet, abriu seu capital na NYSE. Na época a empresa se mostrava promissora e a excitação dos investidores em torno dela, e das empresas voltadas à tecnologia e internet, fizeram sua Oferta Pública Inicial (IPO²⁵, em inglês), valorizar cerca de 150%, antes mesmo da empresa obter algum lucro em sua operação. No final da década de 1990 o modelo de IPOs, juntamente à euforia dos investidores, se mostrou lucrativa para as companhias que abriram seu capital sem sequer demonstrar lucros, obtendo ainda no dia de lançamento, retornos de mais de 100% e sem perspectiva de diminuição (Köpsell e Lienkamp, 2015).

Pode-se perceber na Figura 3, a seguir, o crescimento exponencial da valorização das ações dessas empresas que liberaram os IPOs, através do desempenho do índice NASDAQ.

²⁴ Acrônimo para National Association of Securities Dealers Automated Quotations (Associação Nacional de Corretores e Títulos de Cotações Automáticas) é um índice do desempenho de ações de mais de 2800 pequenas e médias empresas, reunindo empresas de alta tecnologia (eletrônica, informática, nanotecnologia, etc.).

²⁵ Inicial Public Offer: Oferta pública de ações de uma empresa vendidas pela primeira vez na Bolsa de Valores. Através das IPOs uma empresa se torna capital aberto.

Figura 3 – Índice NASDAQ (1998 – 2010)

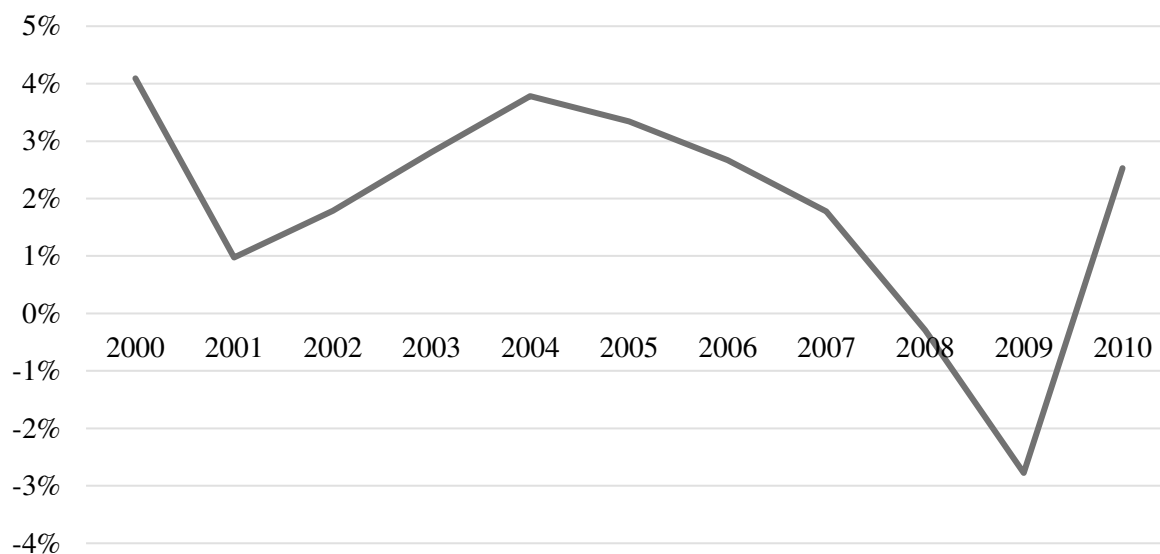


Fonte: Federal Reserve Economic Data (FRED): NASDAQ Composite Index (2017)

Entre 1998 e 2000 o índice NASDAQ pulou de aproximadamente 1600 pontos para perto dos 5200 pontos, uma valorização de aproximadamente 325% em dois anos. Os preços das IPOs, em crescimento constante, incentivavam cada vez mais os investidores em um ciclo constante de valorização, em março de 2000 houve uma queda livre no preço das ações (que não voltaram mais ao mesmo nível até o fim da década), lançando os Estados Unidos em uma recessão.

O estouro da bolha da internet é atribuído a dois fatores principais. O primeiro é a pouca importância que os investidores deram aos modelos tradicionais de análise de negócio. As novas empresas não apresentavam bons índices tradicionais, como fluxo de caixa ou lucratividade, e basearam seus IPOs em fatores como número de cliques e de visualizações nas suas páginas de internet e novos cadastros, dando aos investidores, na verdade, a ilusão de um futuro retorno. O segundo é a euforia generalizada da qual essas empresas de tecnologia e internet foram alvo, a excitação gerou um “efeito manada” que ignorou a análise dos mais moderados. Quando as companhias falharam em se provar como negócios sustentáveis e em mostrar lucros que justificassem todo aquele otimismo, a bolha estourou. Em dezembro de 2000, as empresas da NASDAQ que valiam cerca de US\$ 1 trilhão perderam quase 50% do seu valor de mercado. Entre 2000 e 2002 o valor total perdido chegou a US\$ 5 trilhões e 762 empresas fecharam, aproximadamente 141.000 desempregados. O estouro da bolha atrasou toda a economia norte-americana pois trouxe consequências negativas a toda uma série de empresas interligadas como empresas de consultoria, escritórios publicitários, desenvolvedoras de hardware e software, entre outras (Köpsell e Lienkamp, 2015). O Gráfico 7, a seguir, mostra o freio a que a economia americana foi submetida.

Gráfico 7 - Taxa de crescimento do PIB: Estados Unidos (2000-2010)



Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)

Outro fator que derrubou ainda mais a Bolsa de Valores foram os atentados terroristas de 11 de setembro de 2001, nos Estados Unidos. Com a crise na segurança do país, as ações de empresas ligadas ao transporte aéreo e ao turismo caíram significativamente e, afim de controlar uma desastrosa diminuição da sua atividade econômica, o FED começou uma política de corte sucessivos da taxa básica de juros (de 6,5% para 1,75%), para incentivar o consumo e o investimento (Santos *et. al.*, 2008).

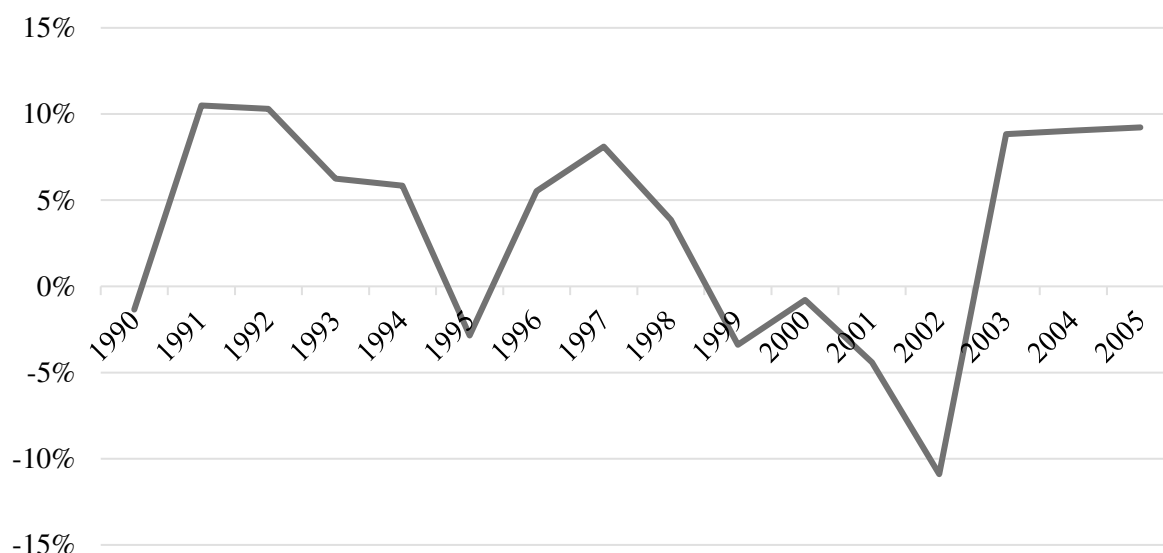
3.1.1. O caso da Argentina

Em 2001 também ocorre uma crise econômica na Argentina, que tem suas causas ligadas a fenômenos econômicos da década de 1990. Em 1991, o governo Menem, na Argentina, adotou a política monetária de atrelar o peso argentino ao dólar na paridade um para um, por dez anos, abrindo mão da flexibilização monetária e cambial. Na tentativa de tornar o mercado argentino mais confiável e atraente ao investidor estrangeiro, abriu-se mão da soberania monetária do país, o que, na verdade, foi visto com bons olhos à época, pois, na visão dos investidores estrangeiros, evitaria *booms* creditícios e consequentes crises (Batista Junior, 2002).

Apesar de ter conseguido o objetivo de controlar a inflação, a paridade cambial causou um efeito de dolarização da economia e o peso argentino perdeu espaço dentro da sua própria economia para transações financeiras e comerciais feitas em dólar. A dolarização levou ao aprofundamento da dependência monetária da Argentina aos Estados Unidos e sua

suscetibilidade cada vez maior aos choques externos. No Gráfico 8, a seguir, pode-se notar o comportamento do PIB argentino durante a década de 1990 e a primeira metade dos anos 2000.

Gráfico 8 - Taxa de crescimento do PIB: Argentina (1990-2005)



Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FRED (2017)

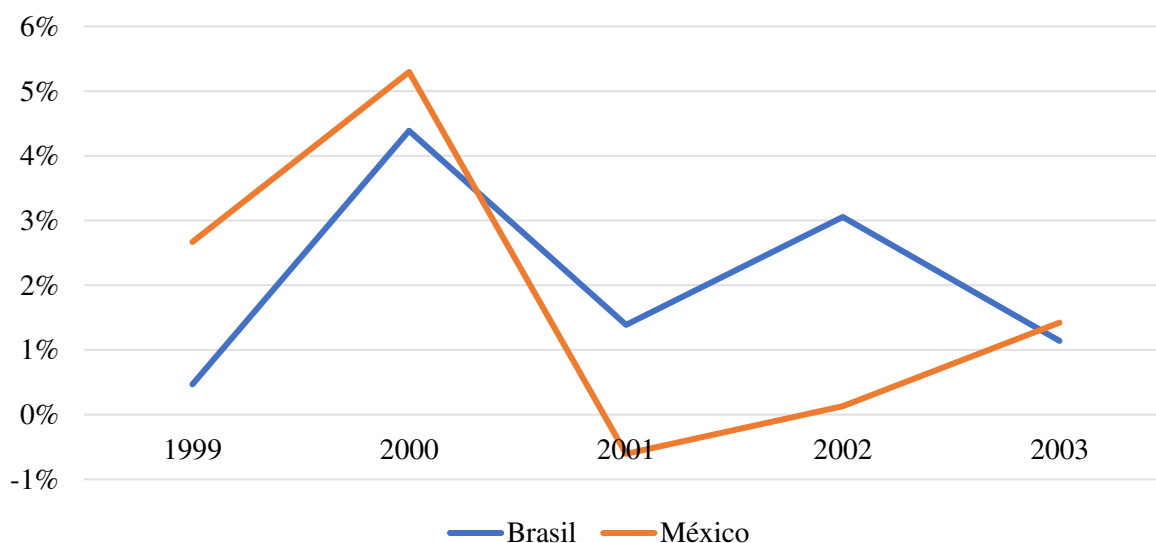
Percebe-se acima o sucesso da política de paridade e o crescimento do PIB argentino a taxas superiores a 10%. No entanto, o primeiro revés à política do governo Carlos Menem vem com a crise mexicana: o “Efeito Tequila” chega à Argentina revelando a fragilidade do rígido sistema adotado e despertando a desconfiança dos investidores. O quadro se torna insustentável após o efeito contágio das consecutivas crises asiática e russa, afundando a economia numa recessão em 1999, que dura até 2002.

A dependência monetária coloca a economia Argentina em xeque, pois ela abdica da capacidade de adotar políticas econômicas necessárias ao seu desenvolvimento contrárias às políticas das nações avançadas. O modelo funcionou nos anos de expansão da liquidez internacional, atraindo grande volume de capital estrangeiro e a atenção do próprio Mercosul. Mas, durante as sucessivas crises dos “países emergentes” a oferta de capital estrangeiro para a Argentina diminuiu com a dolarização mantendo o câmbio supervalorizado. A saída clássica seria desvalorizar o peso e estimular a demanda interna, mas a prisão da paridade cambial tem o efeito oposto. A economia americana, aquecida desde 1992 (Gráfico 2), precisou aumentar a taxa de juros para diminuir a demanda interna e contrair a oferta de crédito, configurando uma política anticíclica. Contudo, no cenário recessivo da economia Argentina (periférica e dependente) a política anticíclica seria de baixar a taxa de juros e aumentar o crédito, portanto oposta às medidas necessárias aos Estados Unidos (Batista Junior, 2002).

As medidas adotadas pelo FED (e compulsoriamente pela Argentina) tiveram um efeito desastroso na economia dependente gerando um quadro de depressão da atividade econômica (que era sustentada pela entrada de capital estrangeiro). Quando a crise das pontocom e o atentado terrorista de 11 de setembro aconteceram, freando os Estados Unidos que, para impedir uma recessão, diminuiu sua taxa de juros, o fluxo do capital estrangeiro mudou para lá e a desconfiança, que já existia, foi aumentada. A conversibilidade do peso ao dólar ao par facilitou ainda mais a fuga de capitais. Houve uma queda livre na atividade do país e entre 2001 e 2002 o país entra em crise. Em novembro de 2001 ocorre uma corrida bancária e no desespero o presidente eleito em 2000, Fernando De la Rúa (sucessor de Carlos Menem), declara um sequestro de liquidez, com bloqueio dos depósitos bancários do público, gerando uma crise política que leva ao fim prematuro do seu governo em 2002 (Batista Junior, 2002).

No Gráfico 9, a seguir, pode-se observar como as crises nos Estados Unidos e na Argentina afetaram o desempenho da economia brasileira e mexicana que estavam experimentando um período de crescimento econômico.

Gráfico 9 - Taxa de crescimento do PIB: Brasil e México (1999-2003)



Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)

No caso do Brasil, a queda também foi motivada por uma crise energética no país. O governo não investiu na modernização das suas hidrelétricas em períodos anteriores devido à crença de que elas seriam privatizadas, mas não foram. Em 2001, houve um período prolongado de seca e, com a falta de investimento e a queda dos níveis dos reservatórios, o Brasil correu o risco de ficar no escuro em meados do ano, obrigando o governo a promover uma política de racionamento de energia. O rendimento das empresas estatais, ligadas ao setor de energia, caiu

tornando-as cada vez menos atrativas ao setor privado e para sustenta-las o governo teve que aumentar as tarifas, ajudando na diminuição do crescimento do PIB. O efeito contágio da crise pela qual passava a vizinha Argentina, afetou o Brasil, juntamente com a crise das pontocom e o atentado de 11 de setembro. O governo, no entanto, não desanimou e seguiu com suas reformas em busca de estabilidade e diminuição do controle do Estado na economia. O processo de privatização iniciado no governo Collor foi intensificado no segundo governo FHC passando para a mão da iniciativa privada diversas empresas estatais. Além disso, foram extinguidos os monopólios estatais do petróleo e das telecomunicações e foi promovida uma maior abertura e flexibilização do mercado financeiro do país (Giambiagi, 2011b). Em 2002 finaliza-se o segundo mandato do presidente FHC, marcado pelo baixo crescimento (Gráfico 9).

Já no caso da economia do México, em 2000 houve uma mudança estrutural na política mexicana, quando pela primeira vez, em 71 anos, as eleições presidenciais foram vencidas pelo partido de oposição ao PRI. O novo presidente, Fox Quesada, assume o governo buscando mudanças que destacassem o México no cenário político internacional e realizando reformas que priorizavam transparência e garantias de direitos humanos.

O governo Quesada também começa a diversificar os parceiros comerciais do México, buscando maiores interações com Europa e América Latina. Tentou-se inclusive a criação de uma área de livre comércio com a União Europeia. Mas, a proximidade dos Estados Unidos ainda o colocava como principal parceiro do México. Mesmo com as tentativas de aproximação, as exportações mexicanas destinadas à América Latina eram cerca de 5% e para União Europeia cerca de 4%, contrastando com os 90% exportado para os Estados Unidos. As relações no NAFTA foram aprofundadas, inclusive porque nos Estados Unidos assume o presidente George W. Bush que compartilhava o mesmo alinhamento ideológico, quanto à economia, com Quesada. Apesar das políticas multilaterais a atividade industrial do país diminuiu. Os incentivos ao comércio foram poucos e os índices de produção industrial chegaram a ficar negativos. O país sofreu uma leve desindustrialização. As preocupações do governo Quesada em equilibrar os indicadores macroeconômicos acabou por frear a economia do México (Terra, 2016).

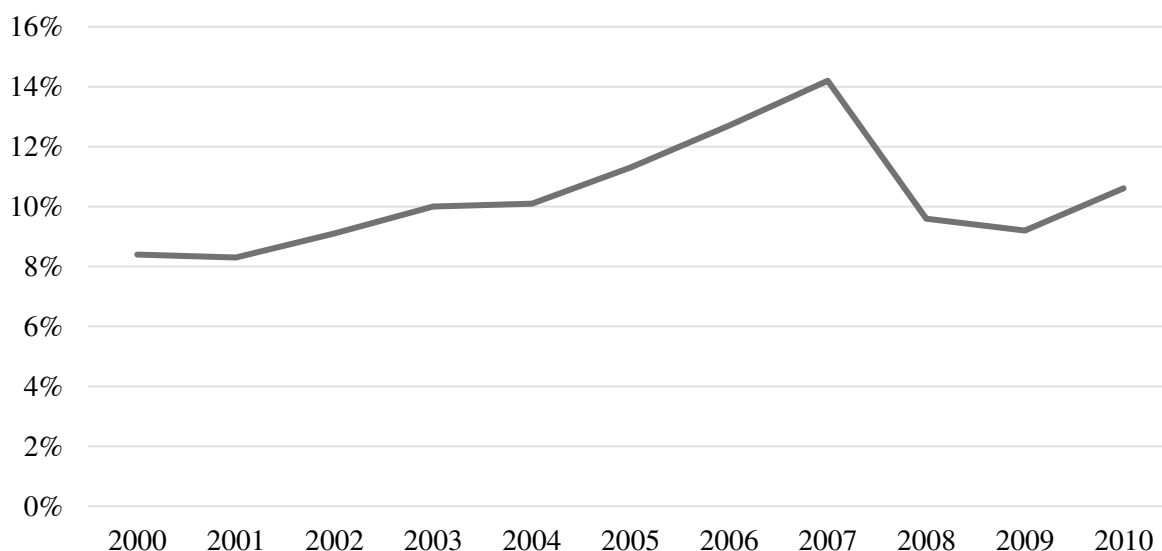
Em 2001 o México foi especialmente afetado pela crise das pontocom. O sistema de maquiladoras sofreu com a crise das pontocom pois era o setor mais produtivo da economia mexicana à época e responsável por reexportar aos Estados Unidos itens que seriam utilizados pelas empresas voltadas para tecnologia. O atentado de 11 setembro afundou ainda mais a economia do México. Parte das políticas de Quesada eram a aposta em dar um passo a mais no NAFTA e promover a livre circulação de pessoas, o atentado muda as políticas de segurança e fronteira dos Estados Unidos, levando todas as negociações ao fracasso. A falha das

negociações de Quesada levou a um aumento da desconfiança externa sobre o México e o efeito contágio da crise da Argentina aprofundou ainda mais o quadro recessivo da economia (Gráfico 9), do qual o país não se recuperou até 2003.

3.2. INTERLÚDIO DAS CRISES E A ABERTURA DA CHINA

Desde 1978, com as reformas de Deng Xiaoping, a China experimentou um grande crescimento econômico. Entre 1978 e 2007, o PIB chinês apresentou uma taxa de crescimento média de 9,7% (Nonnenberg, 2010). Uma das mais significativas reformas de Xiaoping foi o início da abertura comercial chinesa, que culminou, depois de 15 anos de negociações, em novembro de 2001 com a sua entrada oficial como membro da Organização Mundial do Comércio (OMC). No Gráfico 10, a seguir, pode-se observar o desempenho da economia chinesa (em termos da taxa de crescimento do seu PIB) nos anos que sucederam a sua entrada na OMC:

Gráfico 10 - Taxa de crescimento do PIB: China (2000-2010)



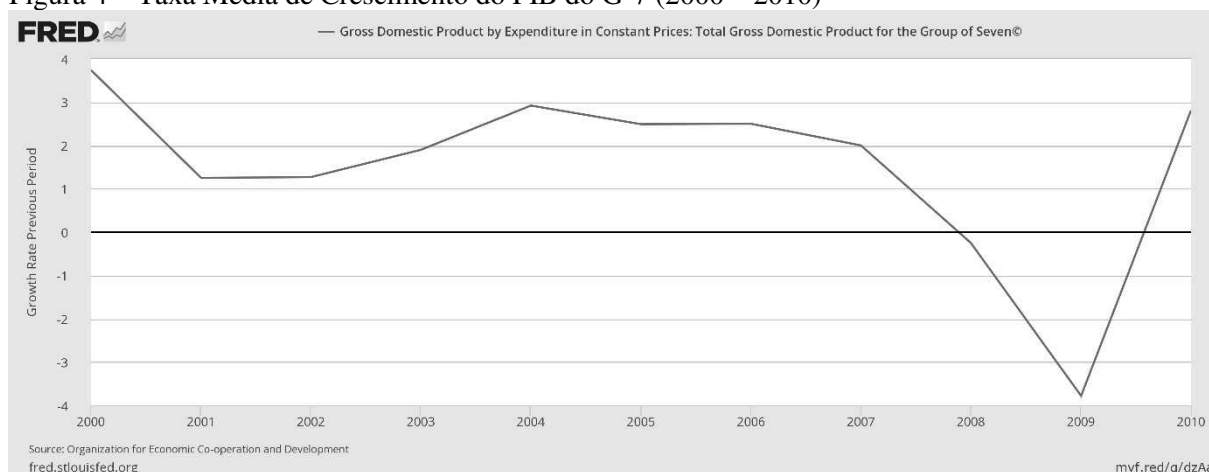
Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)

Para entrar na OMC a China teve que se comprometer a impulsionar o processo de liberalização do seu comércio, reduzindo barreiras tarifárias e não tarifárias, além de aumentar suas quotas de importação e exportação que cresceram exponencialmente a partir do início dos anos 2000. Entre 2000 e 2007, a China passou de cerca de US\$ 200 bilhões exportados para aproximadamente US\$ 1,5 trilhões e a importação saltou de US\$ 400 bilhões para aproximadamente US\$ 1 trilhão (Nonnenberg, 2010). O resultado foram taxas de crescimento

do PIB mantidas em patamares superiores a 10% ao ano entre 2002 e 2007. À época da sua entrada na OMC, a China era a sexta maior economia do mundo, possuía mais de um bilhão de habitantes e estava em franca ascensão econômica.

O crescimento exorbitante da China também foi acompanhado por um crescimento mais modesto, porém constante, dos países do G-7, entre 2000 e 2007, como demonstra a taxa de crescimento médio do PIB do grupo na Figura 4, a seguir:

Figura 4 – Taxa Média de Crescimento do PIB do G-7 (2000 – 2010)



Fonte: FRED: Gross Domestic Product by Expenditure in Constant Prices: Total Gross Domestic Product for the Group of Seven (2017)

Após as crises, entre 2001 e 2007, pode-se observar um crescimento constante na média do G-7. As maiores economias internacionais experimentavam um período de expansão e a China entrava cada vez mais na economia de mercado internacional, impulsionando sua produção industrial.

A recuperação mundial e a abertura da China iniciam um momento de *boom* econômico internacional. Economias periféricas, em especial as da América Latina, experimentam também um crescimento liderado pelas *commodities*²⁶. Esses insumos apresentam um comportamento pró-cíclico. O período de expansão internacional elevou o preço desses bens a patamares históricos e o crescimento ininterrupto da China deu aos especialistas a impressão de que esse aumento de valores seria sustentável a médio e longo prazo. Somado a isto, os Estados Unidos adotaram em 2005 uma política redução das taxas de juros, então, os investidores passaram a procurar ativos mais lucrativos que os *bonds* americanos: o mercado das *commodities*. Com os preços em ascensão, as *commodities* foram utilizadas como reserva de valor o que favoreceu

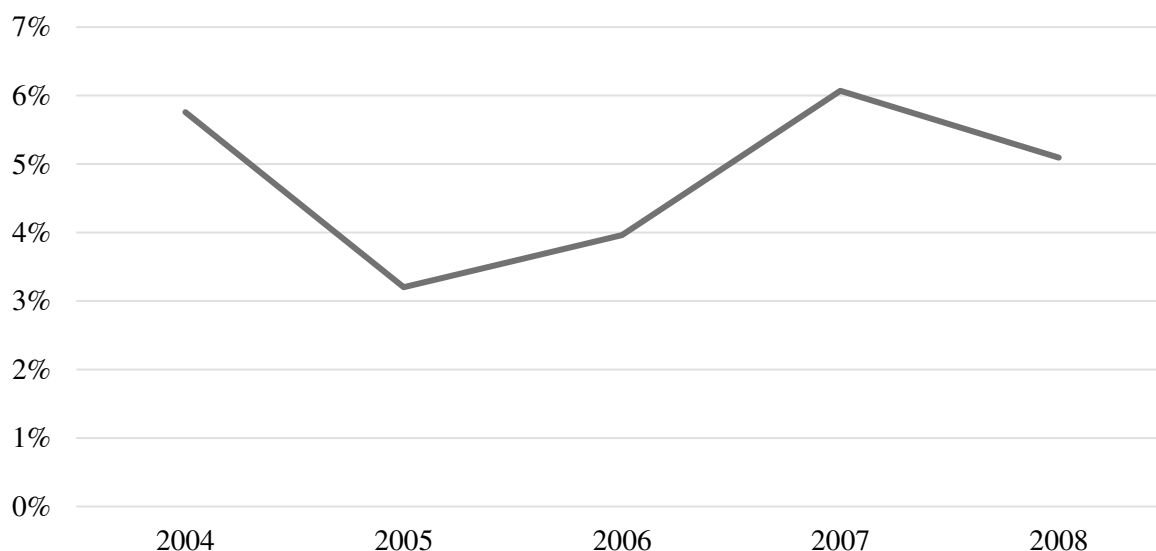
²⁶ Insumos primários negociados como mercadorias na bolsa de valores, principalmente minérios e gêneros agrícolas.

movimentos especulativos. Além disso, o preço em expansão provocou a euforia dos investidores o que deu origem a uma bolha especulativa no mercado financeiro pela aposta num crescimento internacional sustentável a longo prazo (Prates, 2007).

O crescimento da China foi liderado pelos setores automotivo, metalúrgico e de construção civil, ou seja, setores baseados na utilização intensiva de *commodities* minerais, e a população chinesa, também crescente, aumentava a demanda mundial por produtos agrícolas e gêneros alimentícios, pressionando os preços pelo lado da demanda. Com a entrada na OMC e a abertura do comércio a China reduziu suas tarifas e, já em 2003, importava cerca de 5,5% da produção mundial de *commodities*. Além disso, tornou-se a terceira maior economia importadora do mundo, mantendo a elevação dos preços mundiais. O crescimento da demanda chinesa foi suprido, em especial, por alguns países da América Latina, entre eles o Brasil, que ficaram responsáveis por cerca de 91% das *commodities* exportadas para China. Esses países estreitaram suas relações com a China e, confiantes na elevação dos preços desses insumos, especializaram sua pauta exportadora nos produtos primários (Gallagher e Porzecanski, 2009).

O Brasil foi um dos maiores beneficiados pelo crescimento da China e pelo *boom* das *commodities*. Pode-se notar no Gráfico 11, a seguir, que o PIB brasileiro cresceu a taxas superiores a 3% durante todo período de 2004 – 2008.

Gráfico 11 - Taxa de crescimento do PIB: Brasil (2004-2008)



Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)

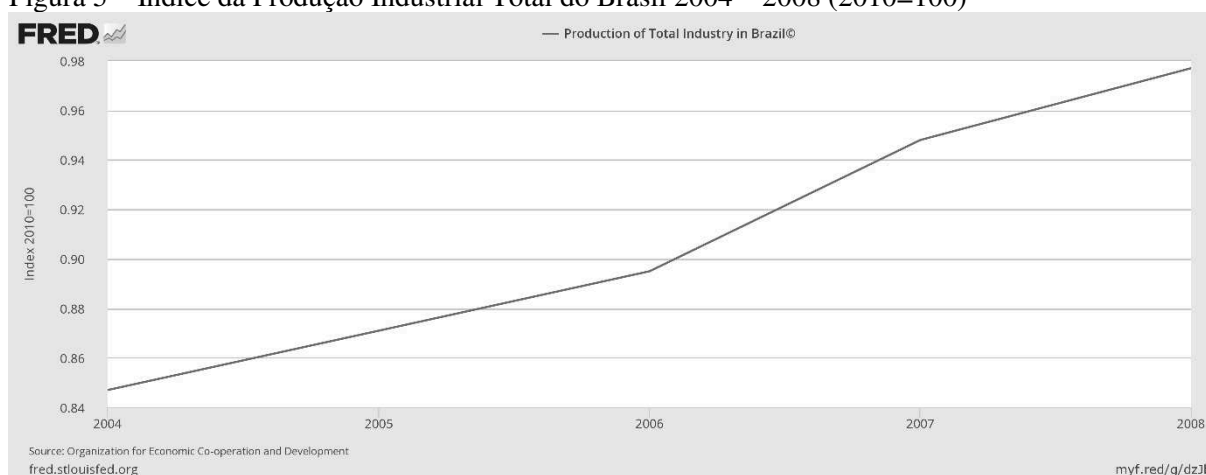
Nesse mesmo período, as exportações brasileiras pularam de aproximadamente US\$ 19,5 bilhões para cerca de US\$ 38,7 bilhões, o valor exportado pelo Brasil quase dobrou. A

exportação das *commodities* no período representou cerca de 30% do valor total exportado pelo Brasil (MDIC, 2017).

Nesse período houve um fluxo expressivo e constante de investimento externo direto ao país, que, combinado ao *boom* das *commodities* (que elevou os preços dos produtos exportados pelo Brasil) causou esse bom resultado no crescimento da economia brasileira, principalmente em comparação ao baixo crescimento médio da década passada. O Banco Central do Brasil acumulou grande quantidade de reservas internacionais que chegaram, em 2008, a ser superiores à dívida externa total do país, tornando o Brasil um credor mundial e melhorando a posição do país no cenário internacional (Salama, 2010).

Ao mesmo tempo, porém, houve expressiva apreciação do real, encarecendo as exportações de manufaturados brasileiros, com forte impacto negativo no desempenho da indústria causando uma incomodação nos especialistas, que previam uma crise se avizinando (Bresser-Pereira e Marconi, 2009). Na Figura 5, a seguir, pode ser observado que apesar do quadro adverso sobre as exportações, a produção industrial do Brasil cresceu no período 2004 – 2008, o que pode ser explicado pelo redirecionamento dos esforços industriais para o crescimento do consumo no mercado interno (Fishlow, 2012).

Figura 5 – Índice da Produção Industrial Total do Brasil 2004 – 2008 (2010=100)



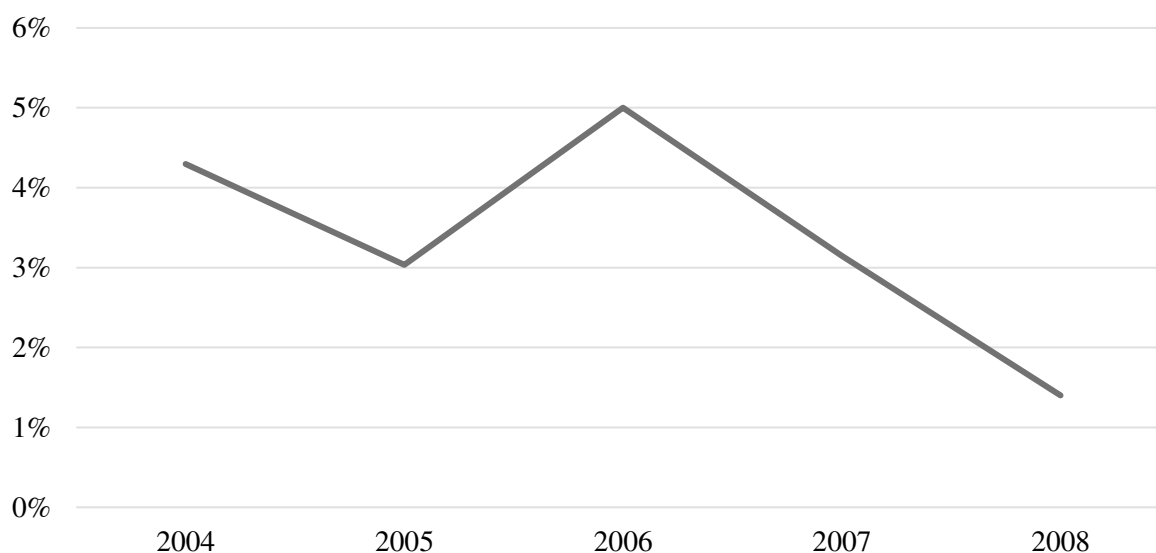
Fonte: FRED: Production of Total Industry in Brazil (2017)

O governo Lula, que ficou no poder até 2010, apoiou o crescimento do mercado interno e a aceleração do consumo com políticas de transferência de rendas, expansão do gasto público e facilitação do crédito (Giambiagi, 2011b). A inflação em patamares mais baixos, o sucesso exportador do Brasil, o estreitamento das relações com a China e o fluxo de investimento externo direto para dentro do país possibilitaram um expressivo crescimento do Brasil até o ano

de 2008, a ponto do governo Lula caracterizar a crise internacional que marcaria o final da década como uma “marolinha” para o Brasil.

No caso do México, também houve um aumento das exportações devido ao investimento no sistema de maquiladoras e à parceria com os Estados Unidos. A economia mexicana apresentou, inclusive, um aumento dos valores exportados maior do que o dos países latino americanos parceiros da China. Outra fonte de acumulação de reservas internacionais no México, que permitiu seu crescimento econômico foram as inversões estrangeiras, isto é, a renda que mexicanos que moravam nos Estados Unidos mandavam para seus familiares no México aprofundando a relação de dependência da economia mexicana aos ciclos econômicos americanos, pois se o nível de desemprego sobe nos Estados Unidos, isso afeta diretamente essa variável do produto nacional mexicano. Além disso, o *boom* das *commodities* afetou também o preço do petróleo, colocando o México em posição vantajosa no cenário internacional. Um problema, no entanto, é que nesse cenário também ocorreu a apreciação do peso mexicano (Cárdenas, 2015). Podemos ver no Gráfico 12, a seguir, que o México, de 2004 até 2007, apresentou bons níveis de crescimento do PIB, perdendo força em 2008, devido à crise financeira:

Gráfico 12 - Taxa de crescimento do PIB: México (2004-2008)



Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)

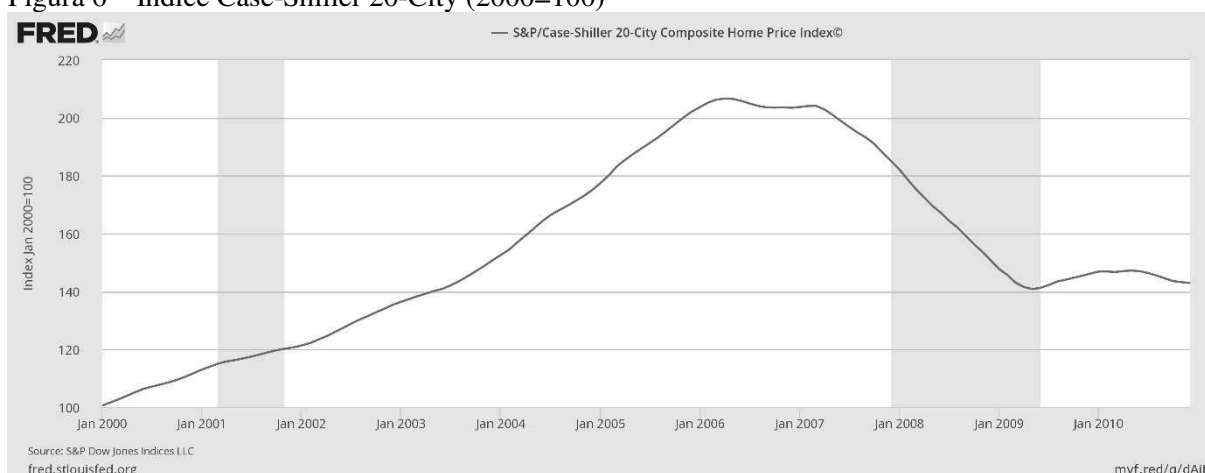
O Banco Central do México aproveitou o crescimento das reservas internacionais para reduzir os níveis da sua dívida pública e externa, apoiando-se fortemente nas inversões de capital dos mexicanos nos Estados Unidos, que chegou a representar 22,2% do produto nacional mexicano antes da crise de 2008. O processo de desenvolvimento social iniciado por Quesada

foi aprofundado pelo seu sucessor Calderón e os programas sociais ganharam força, gerando um aumento do consumo e pressão da demanda, aumentando a inflação. Como resposta o Banco Central mexicano elevou as taxas de juros do México. O *boom* das *commodities* foi menos significativo para o México (com exceção do caso do petróleo), pois sua pauta de exportação já era composta em cerca de 80% de produtos manufaturados, com um conteúdo tecnológico maior que o da China, o que permitia sua penetração no mercado americano. Contudo, seguindo o padrão Latino Americano, o México ainda dependia em grande parte da massa de capitais vindas do exterior (no caso, pelas inversões), crescendo, portanto, de forma pró-cíclica à tendência mundial de expansão, que durou até a crise que estourou em 2008 (Cárdenas, 2015).

3.3. O FINAL DA DÉCADA DE 2000 E A CRISE MUNDIAL

Como visto anteriormente, entre 2000 e 2006, houve um momento de *boom* internacional. Nessa mesma época o governo americano passa a incentivar a securitização de hipotecas, juntando o mercado imobiliário com o financeiro. Essa securitização possibilitou novas formas de financiamento residencial de risco mais elevado (Cagnin, 2009). Na Figura 6, a seguir, pode notar o índice de preços das residências das 20 maiores zonas metropolitanas dos Estados Unidos entre janeiro de 2000 e dezembro de 2010, ao mesmo tempo em que o *boom* acontecia, formava-se uma bolha financeira nos Estados Unidos:

Figura 6 – Índice Case-Shiller 20-City (2000=100)



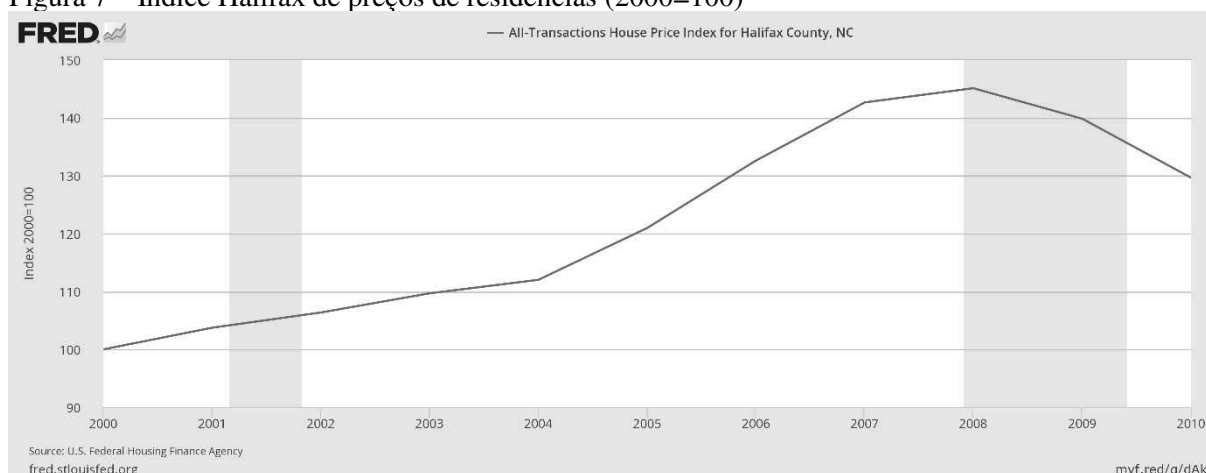
Fonte: FRED: S&P/Case-Shiller 20-City Home Price Index (2017)

Esse índice é fruto dos estudos e trabalhos do economista Robert Shiller, que coloca sua elaboração da seguinte forma:

“Construí meu próprio índice de preços de casas existentes, retornando no tempo até o ano de 1890. Fiz isso conectando várias séries existentes que aparentavam ser de melhor qualidade. Escolhi apenas índices que foram elaborados para fornecer estimativas de preços de uma casa padrão, imutável, assim o índice de preços representaria o resultado de um investimento padrão e não seria afetado pela tendência geral de aumento de tamanho e pela qualidade da casa ao longo do tempo.” (SHILLER, 2009, p. 27)

Pode-se notar, na Figura 6, uma tendência de crescimento constante do preço das casas nos Estados Unidos que atinge seu pico em 2006. Esse *boom* no preço dos imóveis, que começa nos anos 2000 pode ser observado também no índice Halifax que mede o preço dos imóveis no Reino Unido (Figura 7, a seguir):

Figura 7 – Índice Halifax de preços de residências (2000=100)



Fonte: FRED: All-Transactions House Price Index for Halifax County, NC (2017)

Essa sincronização no comportamento dos preços dos imóveis entre os países sugere que algo estava acontecendo a nível internacional. O crescimento ininterrupto até 2008²⁷ desse índice de preços era baseado na crença de que o nível de preços não diminuiria devido ao corte sistemático de juros aplicado pelo Federal Reserve, desde o fim de 2001 para não permitir que

²⁷ Em janeiro de 2005 os preços estavam 50% maiores quando comparados ao fim da recessão em janeiro de 2002 e os valores ainda não tinham atingido o seu pico, porém a alta nesses preços já havia inviabilizado a compra de residências pela família de renda média americana e as vendas começaram a cair. Contudo, o negócio imobiliário é diferente, por exemplo, do mercado de ações com alta volatilidade de preços. Uma casa não é algo que se vende tão rapidamente, portanto o vendedor baseia o preço em transações recentes até que fique obvio que naquele nível de preços nenhuma transação será concretizada (assimetria de informação). Além disso, houve uma pressão da mídia em cima da probabilidade de enriquecimento sem riscos em cima do mercado imobiliário, gerando um aumento na expectativa dos investidores, pressionando a demanda por esse tipo de investimento e o aumento no nível dos preços, em um efeito de contágio social. Até 2006, quando a bolha começa a estourar (Krugman, 2009; Shiller, 2009).

a economia americana entrasse em recessão com a crise das pontocom e o atentado de 11 de setembro. E, também, devido à criação de um novo tipo de ativo financeiro (chamado de *security*, ou títulos securitizados) lastreados em hipotecas de clientes com baixa qualidade creditícia, chamados, *subprime*, que ganhou bastante popularidade nos Estados Unidos:

“Hipotecas com taxas ajustáveis de juros eram comuns porque aqueles que haviam sido influenciados pela ideia da bolha e queriam entrar nos investimentos as demandavam. O mero fato de que os juros de seus pagamentos logo subiriam não os deteve. Eles esperavam ser compensados pelo rápido aumento do preço das casas e acreditavam que esses preços mais elevados permitiriam que eles refinanciassem o imóvel a uma taxa menor de juros. Os tomadores de *subprime* queriam essas hipotecas em números desproporcionais tanto porque eram menos sofisticados quantitativamente quanto porque foram consumidos pelo mero pensamento de que, de alguma forma, conquistariam uma posição segura no mercado imobiliário.” (Shiller, 2009, p. 44).

A demanda cada vez maior por *subprimes* e a crença na valorização constante provocaram um certo descaso sobre a avaliação do risco desse tipo de investimento. As agências de *rating* (classificação de crédito) não se preocupavam em avaliar corretamente as hipotecas concedendo baixo grau de risco a investimentos vulneráveis. No final de 2005 a bolha já mostrava sinais de esvaziamento, mas devido à falha de mercado citada anteriormente (assimetria de informações constantemente defasada) os preços continuaram subindo até o final de 2006. Quando ficou claro que os preços das residências impossibilitavam novas negociações os preços começaram a cair e o índice de inadimplência a subir, estourando a bolha imobiliária (Krugman, 2009).

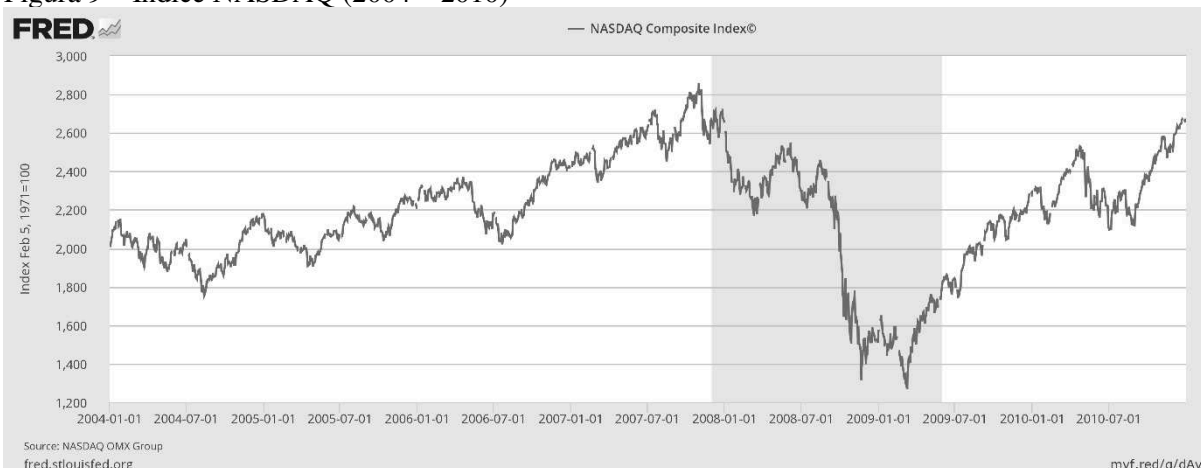
Após o estouro da bolha das hipotecas *subprime*, a economia americana despencou ladeira abaixo. As perdas oriundas do setor financeiro geraram um efeito contágio que se alastrou para outros setores do sistema financeiro (bancos comerciais, seguradoras). Nas Figuras 8 e 9, a seguir, pode-se notar o comportamento dos índices Dow Jones e NASDAQ, que refletem o impacto da crise:

Figura 8 – Índice Dow Jones (2004 – 2010)



Fonte: Macrotrends: Dow Jones – 100 Year Historical Chart (2017)

Figura 9 – Índice NASDAQ (2004 – 2010)



Fonte: FRED: NASDAQ Composite Index (2017)

Esse processo gerou uma corrida de resgate das aplicações financeiras por parte dos investidores, reduzindo os preços de várias classes de ativos e colapsando o sistema bancário paralelo (bancos de investimentos) dos Estados Unidos, tendo como fato mais representativo da crise a bancarrota do Lehman Brothers. O FED cortou ainda mais as taxas de juros, deixando-as próximas a zero, chegando em alguns momentos a ficar negativa em termos reais provocando uma migração dos investidores para os *bonds* americanos, considerados o único investimento seguro do momento. Como parte da tentativa de reativar a economia, iniciou-se uma política de

vultuosos empréstimos para os bancos e instituições financeiras na tentativa de não colapsar completamente o mercado financeiro. Os Estados Unidos entraram em uma armadilha de liquidez e as políticas se provaram ineficazes para controlar a recessão (Krugman, 2009). Pode-se notar anteriormente, no Gráfico 7, o quão profundamente a crise dos *subprime* deprimiu a economia americana, muito mais do que na crise anterior (crise das pontocom, em 2000 – 2001), quando as políticas tradicionais ainda surtiram algum efeito. Os índices Dow Jones e NASDAQ revelam uma queda também no nível de produção industrial e de setores de tecnologia mais avançada. O dano foi sentido a nível internacional, causando recessão em todo G-7 (Figura 4) que apresentou uma taxa de crescimento média do PIB do grupo de -4%. A economia americana volta a dar sinais de recuperação em 2010, mas a crise do ano anterior foi tão profunda que o crescimento ainda não foi o suficiente para que a economia voltasse a níveis anteriores de rendimento.

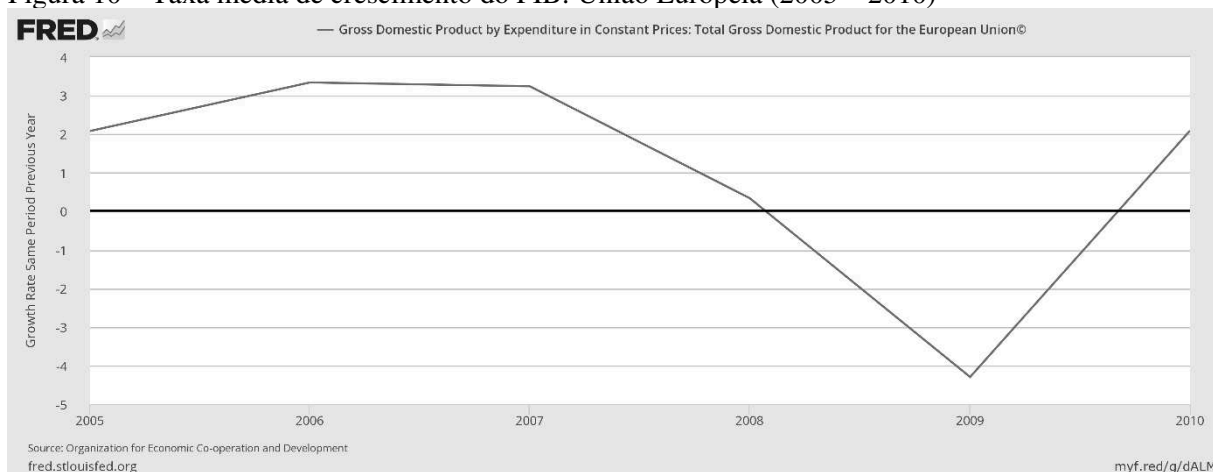
Na União Europeia, o *boom* imobiliário (Figura 7) também foi acompanhado de um *boom* creditício entre 2003 e 2007, esse crédito veio às custas do aumento da dívida pública dos países europeus, que já era grande, causando um desbalanceamento das contas nacionais dos países. Os bancos dos diversos países europeus tinham muito dinheiro investido no mercado securitizado americano e quando acontece a crise dos *subprime*, a Europa também entra em crise. Quando os bancos nacionais caíram na armadilha de liquidez dos Estados Unidos, o Banco Central Europeu diminuiu os juros dos títulos negociados em euro e iniciou uma política de *swap*²⁸ cambial, tornando desnecessária a negociação em dólares naquele momento de crise. O Banco Central Europeu preocupou-se com a estabilidade da Zona Euro, contudo, deixou as características específicas de cada país em segundo plano. Alguns países da União Europeia (Irlanda e Espanha, por exemplo) dependiam mais que outros do capital estrangeiro e foram distintamente afetados (Lane, 2012).

Em outubro de 2009, a Grécia faz uma auditoria fiscal e vê que sua dívida pública estava em mais que o dobro da esperada, indo contra as regras fiscais da União Europeia (Mink e Haan, 2013). Ao abrir mão da sua soberania monetária em favor do euro, os títulos gregos passaram a ser negociados em euro e a crise acentuou a diferença de renda dos países. O aumento da dívida pública da Grécia elevou os juros dos seus títulos para cumprir a cartilha do Banco Central Europeu e, oficialmente, declarou-se incapaz de cumprir seus compromissos. Para evitar a falência total, a Grécia requereu ajuda do Banco Central Europeu e do FMI, sendo

²⁸ Política econômica na qual o Banco Central paga ao investidor a variação do câmbio no final do período de vigência dos contratos e o investidor se compromete a pagar os juros.

expulsa do mercado de títulos da zona do euro. Um contágio de desconfiança começou a se alastrar sobre os países da União Europeia, afetando especialmente Portugal, Espanha e Irlanda (e a Grécia, já citada), derrubando o valor do Euro e mergulhando a União Europeia em uma crise (Figura 10, a seguir). O fim do primeiro decênio dos anos 2000 é marcado por uma generalizada crise financeira nas economias avançadas (Giordano *et. al.*, 2013).

Figura 10 – Taxa média de crescimento do PIB: União Europeia (2005 – 2010)



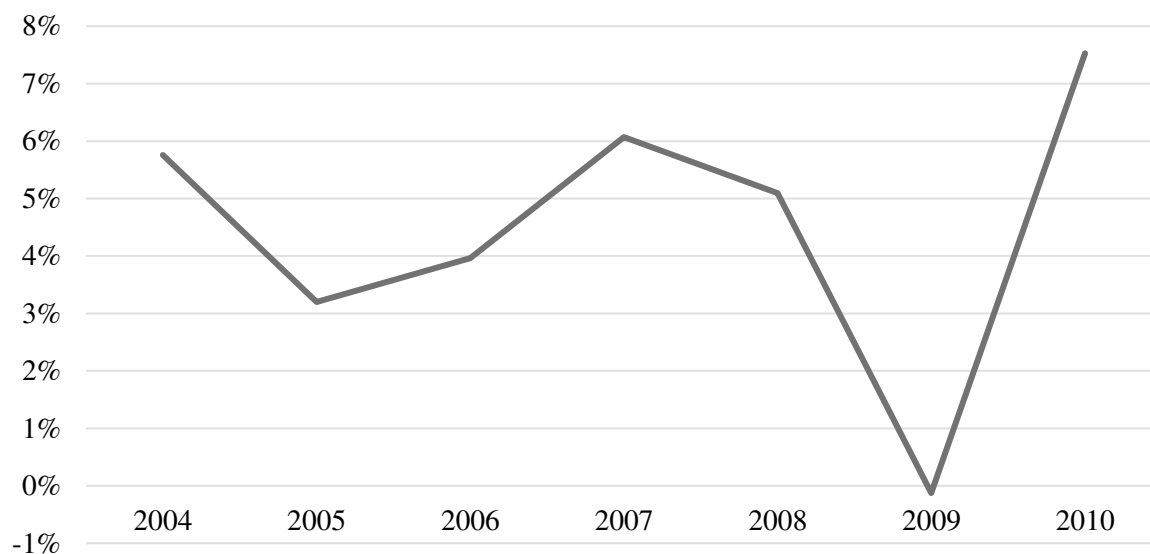
Fonte: FRED: Gross Domestic Product by Expenditure in Constant Prices: Total Gross Domestic Product for the European Union (2017)

3.3.1. O reflexo das crises no Brasil e no México

Conforme a crise se alastrava pelos Estados Unidos e Europa, o Brasil passou a estreitar relações com a China, cujo nível de crescimento econômico, apesar de uma queda, manteve-se alto no período 2008 – 2010 (Gráfico 10). As exportações para os Estados Unidos diminuíram de 25% em 2002 para 10% em 2010 e as exportações para a China pularam de 1% em 1999 para 15% em 2010, reflexo tanto da entrada da China na OMC quanto da crise nos Estados Unidos e na Europa. A pauta exportadora brasileira foi redirecionada para se especializar em atender as necessidades do gigante mercado consumidor chinês. As exportações de minério de ferro, soja, carne, papel e celulose cresceram e o Brasil figuravam entre os líderes mundiais da exportação de *commodities* (Giambiagi, 2011b).

As crises desde 2008 diminuíram as fontes de crédito internacional do Brasil, mas o saldo da balança comercial compensou os efeitos negativos da crise e, apesar da diminuição da taxa de crescimento (Gráfico 13, a seguir), a recessão de 2009 foi rapidamente superada com um nível de crescimento superior a 7% no ano seguinte:

Gráfico 13 – Taxa de crescimento do PIB: Brasil (2004 – 2010)



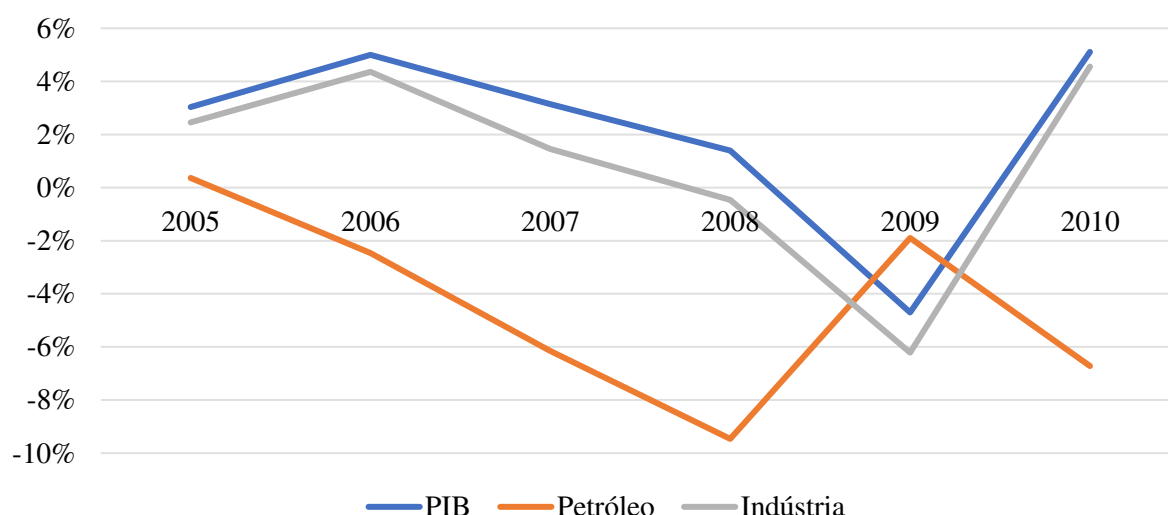
Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)

Apesar da recessão, os níveis de consumo e emprego no país não foram afetados, devido às políticas de transferência direta de recursos, ao estímulo ao crédito e às políticas anticíclicas adotadas em 2009, pelo governo Lula. O sistema financeiro do país também resistiu às intempéries econômicas e o Brasil chegou em 2010 com uma relação dívida externa/PIB em níveis menores que a dos Estados Unidos, agradando aos economistas da corrente *mainstream* e aumentando a confiança do investidor estrangeiro. O Brasil passou bem pela segunda metade da década 2000 e o presidente Lula encerrou seu governo em 2010 com estabilidade macroeconômica e avanços sociais (Giambiagi, 2011b). Contudo, os avanços baseados no alto superávit da balança comercial cada vez mais especializada em recursos naturais, denota um crescimento ainda baseado na poupança externa e em déficits em conta corrente, ou seja, um aprofundamento da dependência da economia brasileira aos ciclos internacionais (Bresser-Pereira e Gala, 2007).

O México, que durante todo período estudado teve como principal parceiro comercial os Estados Unidos, foi mais afetado pela crise dos *subprime*. A recessão americana foi acompanhada de uma sensível diminuição da demanda externa das manufaturas mexicanas, que em 2009 correspondiam a 95% da pauta exportadora do México (à exceção do petróleo). Como citado anteriormente, cerca de 22% do PIB do México era composto das inversões estrangeiras e a queda do emprego nos Estados Unidos, que afetou boa parte dos imigrantes, diminui a entrada dessa renda no México, aprofundando o quadro de recessão. As crises americana e europeia também diminuiram a entrada de investimento externo direto, outra importante fonte de recursos para a economia mexicana. As exportações de petróleo também experimentaram

uma diminuição, pois o recrudescimento da atividade industrial diminuiu a demanda por esse insumo (Ahumada, 2013). A soma de todas essas adversidades, resultou numa aprofundada recessão (seguindo o ciclo econômico americano) da economia e da produção mexicana, como pode ser observado no Gráfico 14, a seguir:

Gráfico 14 – Desempenho da economia mexicana (2005 – 2010)



Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017); INEGI (2017)

Pode-se notar o movimento sincronizado das taxas de crescimento do PIB e da produção industrial. Apesar da produção de petróleo ter experimentado um aumento, ainda estava em níveis negativos. A diminuição das exportações e da entrada de capital estrangeiro resultou em uma desvalorização do peso, colapso da bolsa de valores mexicana, perda da confiança dos investidores estrangeiros e uma diminuição nos níveis de consumo. Todos os fatores se retroalimentaram em um ciclo vicioso de diminuição de vendas, formação de estoques não planejados e corte de produção, que levavam a economia ainda mais para o abismo. Ao notar o poço em que entrava, o governo mexicano adotou medidas anticíclicas com ampliação do gasto público para tentar dinamizar a economia (Ahumada, 2013).

Apesar de intensa e de ter se alastrado internacionalmente, as Figuras 4 e 8 e os Gráficos 14 e 15 demonstram que crise foi de curta duração e em 2010 o Brasil, o México, o G-7 e a União Europeia pareciam demonstrar que uma recuperação se seguiria na próxima década. Contudo, a confiança abalada do investidor e o decréscimo dos níveis de renda ainda precisariam de mais de um ano para se recuperar. A crise da região do Euro, no entanto, aprofundando os efeitos recessivos da crise financeira, interrompeu essa breve tendência de recuperação.

4. CONCLUSÃO

Ao longo do estudo realizado, podemos notar com regularidade que os *booms* e recessões (e crises) pelas quais passam as economias avançadas são fruto da alteração e da intensidade das expectativas dos investidores, por uma mistura de fatores exógenos e endógenos.

A “Segunda-Feira Negra”, em 1987, foi fruto da alteração das expectativas dos investidores provocada pela investigação do órgão de segurança na bolsa de valores de Nova York. A recessão de 1991 nos Estados Unidos foi causada pela reversão das expectativas, baseada no medo de que a invasão do Kuwait levasse a um novo choque do petróleo, como o que aconteceu na invasão do Irã na década anterior.

Em 2000 – 2001 o *boom*, nos Estados Unidos, aconteceu pela euforia dos investidores que tinham expectativas de rendimentos superiores ao rendimento efetivo das empresas e quando essas mesmas empresas falharam em demonstrar os índices necessários para justificar a taxa de juros esperada dos investimentos foi deflagrada a crise: no momento em que os investidores não obtiveram o retorno esperado, houve uma quebra de confiança que rapidamente se propagou aos outros investidores, mudando as expectativas e o rumo da economia. A crise das pontocom é aprofundada no ano seguinte pelo atentado terrorista de 11 de setembro.

Subjacente ao *boom* da internet, acontecia a formação de uma bolha imobiliária, pelos mesmos motivos: expectativas dos investidores. Até que em 2006 o preço das residências tornou-se muito elevado devido à euforia criada pela securitização das hipotecas. A euforia provocou descaso das agências de *rating* e quando ficou claro a vulnerabilidade do investimento (e aumentou a incidência de inadimplência por parte dos que fizeram hipotecas), a expectativa de retorno mudou, mergulhando os Estados Unidos em uma crise, que influenciou no ano seguinte a crise da dívida de países da União Europeia, abalando a confiança no euro.

Todas as crises supracitadas, nas economias avançadas, tiveram reflexo no desempenho econômico das economias brasileira e mexicana. Nos anos 1980, o modelo de crescimento adotado por Brasil e México foi baseado em endividamento externo. O México apoiou seu crescimento na exportação de petróleo e como consequência dos choques do petróleo em 1981 e em 1986; e do aumento dos juros sobre o dólar (ambos fatores exógenos), a economia mexicana passou por um longo período de recessão e baixo crescimento. Então, em 1987, o México adotou políticas econômicas (Pacto de Solidariedade Econômica) que agradaram os economistas *mainstream* da época. A mudança de direção da economia mexicana animou os

investidores estrangeiros a novamente investirem no México, que voltou a experimentar um *boom* econômico e terminou a década de 1980 como uma das economias emergentes mais promissoras.

Na década de 1990, continuando o *boom* mexicano, o presidente do México, Carlos Salinas, propõe a criação do NAFTA, aumentando ainda mais a euforia e as expectativas dos investidores internacionais (principalmente americanos). O dinheiro é aplicado pelo governo em políticas populistas (valorizando o peso) com o objetivo de eleger o sucessor do presidente Salinas. A dívida externa do setor público aumentou a níveis que reverteram as expectativas dos investidores estrangeiros o que diminuiu o aporte de capital estrangeiro no México de forma abrupta. Buscando recursos internacionais o México adota a política de *tesobonos* e afunda a economia mexicana em uma grande recessão que, devido à miopia dos investidores estrangeiros, se alastra pelos países periféricos da América Latina num efeito de contágio conhecido como ‘Efeito Tequila’. Esse efeito também pode ser observado nas economias asiática e russa que sofreram ao serem enquadradas pelos investidores estrangeiros em uma única categoria de economias que estariam sujeitas às mesmas condições.

Após a crise, o México aprofunda suas relações internacionais com os Estados Unidos, através do NAFTA, exportando a maior parte da sua produção para lá e adotando o sistema de *maquiladoras*, dando origem a uma industrialização dependente feita para abastecer o mercado americano, sincronizando assim os ciclos econômicos do México e dos Estados Unidos. O PIB mexicano cresceu, mas sem um correspondente na produtividade da indústria mexicana fora do enclave das *maquiladoras*, resultando em um pequeno crescimento do PIB *per capita* quando comparado ao PIB.

Os anos 2000 são difíceis para o México que é afetado por três problemas subsequentes. Primeiro a crise das pontocom instala uma recessão na economia mexicana porque o setor de tecnologia americano era o principal importador das indústrias *maquiladoras*. Após isto, o atentado de 11 de setembro derruba as negociações para aprofundamento do NAFTA e o estabelecimento do livre transito de pessoas, dificultando as operações financeiras entre as fronteiras do México e dos Estados Unidos. Por último, ainda entre 2001 e 2002 ocorre a crise da Argentina que exerce um efeito contágio no México. Como resultado o México, entre 2000 e 2004, tenta se recuperar dos diversos choques internacionais. Quando a crise de 2008 se instala, o México (com seu ciclo sincronizado ao dos Estados Unidos) também entra em crise. Até que, o rápido processo de recuperação americano ajuda na retomada do crescimento econômico mexicano.

Por sua vez, durante a década de 1980, o Brasil estatizou a dívida externa das empresas privadas aumentando ainda mais a vulnerabilidade do Estado, que precisou recorrer a empréstimos do FMI. Este órgão exigia a adoção da cartilha de políticas econômicas austeras promulgadas pelos especialistas das economias avançadas. O Brasil adotou a cartilha do FMI e pôs em prática o Plano Cruzado que resultou num *boom* econômico rápido baseado no consumo, que logo arrefeceu deixando o país em uma situação de recessão e inflação elevada, terminando a década de 1980 em crise.

Para o Brasil, a década de 1990 começa com uma série de reformas que buscam iniciar um processo de abertura do comércio brasileiro e diminuir a presença do Estado na economia, para criar um ambiente favorável ao investimento estrangeiro. Além disso, é reforçada a presença internacional brasileira na criação do Mercosul como resposta ao movimento de criação de blocos econômicos ao redor do mundo. Após um período conturbado politicamente assume o novo presidente (FHC) dando continuidade às reformas neoliberais. Nas crises subsequentes, o governo FHC aumenta os juros para que o capital estrangeiro não pare de fluir para dentro do país, o que acaba valorizando o real, até que se tome a decisão de deixar o câmbio flutuar e o Brasil chega ao final da década de 1990 com índices pequenos, porém positivos de crescimento.

A década de 2000 é caracterizada pelo crescimento da economia brasileira que foi baseado no *boom* das *commodities* em parte produzido pela entrada da China na OMC. Os altos níveis de demanda chinesa pelos insumos primários coincidiram com a oferta brasileira destes produtos. Para a nação, os anos 2000 são uma década de alto crescimento, quase ininterrupto, da sua economia, o que coloca o Brasil em patamares superiores na classificação internacional de investimentos e permite que o país acumule reservas internacionais. O Brasil passa da posição de devedor a credor mundial. A crise de 2008 também afeta o Brasil, mas a acumulação de capital ao longo da década permite que, apesar de um ano de estagnação do crescimento e da atividade industrial, ele se recupere rapidamente.

Na Tabela 1, a seguir, pode ser observada uma comparação entre a evolução do PIB do Brasil e do México ao longo de todo período estudado:

Tabela 1 – Evolução do PIB (1980 – 2010): Brasil e México (2010=100)

ANO	BRASIL	MÉXICO
1980	46,40%	49,87%
1981	44,36%	54,12%
1982	44,62%	53,84%
1983	43,10%	51,96%
1984	45,39%	53,74%
1985	48,98%	54,91%
1986	52,67%	53,22%
1987	54,57%	54,14%
1988	54,71%	54,83%
1989	56,46%	57,08%
1990	54,11%	60,04%
1991	54,67%	62,57%
1992	54,41%	64,78%
1993	56,95%	66,24%
1994	59,99%	69,37%
1995	62,64%	65,38%
1996	64,02%	69,22%
1997	66,20%	74,04%
1998	66,42%	77,52%
1999	66,73%	79,59%
2000	69,66%	83,80%
2001	70,63%	83,30%
2002	72,79%	83,40%
2003	73,62%	84,59%
2004	77,86%	88,23%
2005	80,35%	90,90%
2006	83,53%	95,45%
2007	88,60%	98,45%
2008	93,12%	99,83%
2009	93,00%	95,14%
2010	100,00%	100,00%

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)

Percebe-se, então, ao longo do estudo que as economias periféricas, no geral, orbitam as economias avançadas agindo de acordo com os desígnios destas e para supri-las. Então, quando uma economia como a americana aumenta as taxas de juros sobre o dólar, por exemplo, as economias que dependem dos investimentos estrangeiros têm que adaptar suas políticas à uma realidade imposta por esta economia avançada.

Além disto, nota-se que há um efeito psicológico nos investidores estrangeiros que reflete em um aprofundamento do *boom* ou da recessão nas economias periféricas. Uma mistura de efeito manada com efeito contágio. Os investidores das economias avançadas, ao notarem

que uma economia dependente está crescendo, aumentam suas expectativas e a euforia dá origem a um efeito manada, aumentando o investimento ainda mais. Então, na sua miopia, os investidores enxergam “países dependentes” como um único bloco, sem idiossincrasias culturais ou particularidades econômicas, e isso alavanca o investimento nas várias economias que os investidores estrangeiros enquadram na mesma categoria, é o efeito contágio que acaba gerando um *boom* internacional ainda maior. Contudo, quando as expectativas dos investidores se reverterem o efeito manada e o efeito contágio funcionam no sentido oposto e então os efeitos que causaram e aprofundaram o *boom* das economias dependentes, também causam e aprofundam as crises destas economias.

À guisa de conclusão, apesar de Brasil e México terem chegado ao fim dos anos 2000 com uma taxa positiva de crescimento não podemos afirmar que o grau de vulnerabilidade de ambos diminuiu. A industrialização do México baseada no sistema de *maquiladoras* (indústrias de enclave) e a dependência do PIB mexicano das inversões estrangeiras, são pontos que reforçam a conclusão de que este país é dependente dos ciclos econômicos dos Estados Unidos. Portanto, variações na economia americana afetam diretamente o México, que toma decisões *ex-post* à formulação de políticas econômicas dos Estados Unidos.

No caso do Brasil, a acumulação de reservas internacionais brasileira baseada no *boom* das *commodities* e na especialização da sua pauta exportadora em produtos de origem primária (que possuem comportamento pró-cíclico), também reforça a ideia da dependência brasileira aos ciclos econômicos internacionais. Apesar da acumulação de reservas internacionais ter segurado a economia brasileira durante a crise de 2008 e proporcionado crescimento positivo em 2010, a contínua aposta no *boom* das *commodities* poderá ter consequências observáveis nos próximos anos.

Enfim, não podemos afirmar que as decisões de políticas econômicas destas duas nações periféricas reduziram sua condição de dependência das economias avançadas. O que podemos concluir é que o reflexo dos ciclos econômicos nas economias avançadas, e no cenário internacional, é causar (ou ser uma das fontes causadoras) dos ciclos econômicos nas economias periféricas e dependentes.

REFERÊNCIAS

AHUMADA, Victor M. Cuevas. La crisis hipotecaria subprime y sus efectos sobre México. **Análisis Económico**, México, v. 28, n. 67, p.123-151, jan. 2013. Disponível em: <<http://eds.a.ebscohost.com/eds/detail/detail?sid=be73183a-2f72-416f-aead-5290f38f40a0@sessionmgr4010&vid=0&hid=4103&bdata=JnNpdGU9ZWRzLWxpdmU=#db=a9h&AN=94736290>>. Acesso em: 03 de maio 2017.

AREND, Marcelo. **50 anos de industrialização do Brasil (1955-2005):** uma análise evolucionária. 2009. 252 f. Tese (Doutorado) - Curso de Ciências Econômicas, Programa de Pós-graduação em Economia, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2009. Disponível em: <<http://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/16408>>. Acesso em: 06 abr. 2017.

BATISTA JUNIOR, Paulo Nogueira. Argentina: uma crise paradigmática. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 16, n. 44, p.83-96, abr. 2002. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0103-40142002000100006&script=sci_arttext>. Acesso em: 24 abr. 2017.

BATISTA, Paulo Nogueira. **O consenso de Washington:** A visão neoliberal dos problemas latino-americanos. 1994. Disponível em: <[http://www.consultapopular.org.br/sites/default/files/consenso de washington.pdf](http://www.consultapopular.org.br/sites/default/files/consenso%20de%20washington.pdf)>. Acesso em: 12 set. 2016.

BERTI, Sílvia Fernanda. **O Brasil e o FMI nas décadas de 80 e 90:** Uma síntese das negociações. 1999. 159 f. TCC (Graduação) - Curso de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 1999. Disponível em: <<http://www.bibliotecadigital.unicamp.br/document/?down=000295660>>. Acesso em: 17 abr. 2017.

BLANCHARD, Olivier. Consumption and the Recession of 1990-1991. **The American Economic Review**, Nashville, v. 83, n. 2, p.270-274, maio 1993. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/pdf/2117676.pdf>>. Acesso em: 19 abr. 2017.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. A crise da América Latina: Consenso de Washington ou crise fiscal? **Pesquisa e Planejamento Econômico**, Brasília, v. 21, n. 1, p.3-23, abr. 1991. Disponível em: <<http://ppe.ipea.gov.br/index.php/ppe/article/viewFile/883/820>>. Acesso em: 17 abr. 2017.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; GALA, Paulo. Por que a poupança externa não promove crescimento. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 27, n. 1, p.3-19, 2007. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S010131572007000100001&script=sci_arttext&tlng=pt>. Acesso em: 30 maio 2017.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; MARCONI, Nelson. Doença holandesa e desindustrialização. **Valor Econômico**. São Paulo, p. 1-4. 25 nov. 2009. Disponível em: <http://www.bresserpereira.org.br/Articles/2009/09.11.25.Doenca_holandesa_e_desindustrializacao.pdf>. Acesso em: 06 abr. 2017.

BRUM, Argemiro J. **Desenvolvimento Econômico Brasileiro**. Ijuí: Unijuí, 2008.

CAGNIN, Rafael Fagundes. O ciclo dos imóveis e o crescimento econômico nos Estados Unidos 2002-2008. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 23, n. 66, p.147-168, maio 2009. Disponível em: <<http://www.revistas.usp.br/eav/article/view/10416/12133>>. Acesso em: 30 maio 2017.

CALVO, Guillermo A. Capital flows and macroeconomic management: Tequila lessons. **International Journal Of Finance And Economics**, Maryland, v. 1, n. 1, p.207-223, jan. 1996. Disponível em: <[http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/\(SICI\)1099-1158\(199607\)1:33.0.CO;2-3/epdf](http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/(SICI)1099-1158(199607)1:33.0.CO;2-3/epdf)>. Acesso em: 19 abr. 2017.

CANUTO, Otaviano. A crise asiática e seus desdobramentos. **Econômica**, Rio de Janeiro, v. 2, n. 4, p.25-60, dez. 2000. Disponível em: <<http://www.uff.br/revistaeconomica/v2n2/3-otaviano.pdf>>. Acesso em: 22 abr. 2017.

CÁRDENAS, Enrique. **El largo curso de la economía mexicana**: de 1780 a nuestros dias. México: Fce, 2015.

CARDOSO, Fernando Henrique; FALETTTO, Enzo. Dependência e desenvolvimento na América Latina. In: RICARDO BIELSCHOWSKY (Rio de Janeiro). Cepal (Org.). **Cinquenta anos de pensamento na CEPAL**. Rio de Janeiro: Record, 2000. Cap. 13. p. 495-520. Tradução de: Vera Ribeiro. Disponível em: <http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/1624/S33098N962Av2_pt.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 06 abr. 2017.

CARNEIRO, Dionísio Dias. Crise e esperança: 1974-1980. In: ABREU, Marcelo de Paiva (Org.). **A ordem do progresso**: cem anos de política econômica republicana 1889 - 1989. Rio de Janeiro: Campus, 1990. Cap. 11. p. 295-322.

CASTRO, Lavínia Barros de. Esperança, frustração e aprendizado: a história da Nova República (1985-1989). In: GIAMBIAGI, Fabio et al. **Economia brasileira contemporânea**: 1945-2010. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011. p. 97-129.

CASTRO, Lavínia Barros de. Privatização, abertura e desindexação: a primeira metade dos anos 90 (1990-1994). In: GIAMBIAGI, Fabio et al. **Economia brasileira contemporânea**: 1945-2010. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011. p. 131-163.

CASTRO, Paulo Rabello de; RONCI, Márcio. A Equação Monetária: o equívoco central do Plano Collor. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 45, n., p.232-237, jan. 1991. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rbe/article/viewFile/472/7597>>. Acesso em: 30 maio 2017.

CORBETT, Michael. **Oil Shock of 1973–74**. Disponível em: <https://www.federalreservehistory.org/essays/oil_shock_of_1973_74>. Acesso em: 29 maio 2017.

CURADO, Marcelo. Flutuações nos preços dos ativos: uma comparação entre as bolhas especulativas racionais e a contribuição keynesiana. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 15, n. 1, p.57-77, jan. 2006. Disponível em:

<<http://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8642920/10491>>. Acesso em: 4 de maio 2017.

EHRLICH, Denise. **México 1982 e 1994: duas crises de balanço de pagamentos**. 2002. 87 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Administração Pública, Ppg Eaesp, Fgv, São Paulo, 2002. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/5215?show=full>>. Acesso em: 28 out. 2016.

FERRARI FILHO, Fernando. O legado do Plano Real: uma estabilização sem crescimento econômico? **Análise Econômica**, Rio Grande do Sul, v. 19, n. 35, p.3-19, mar. 2001. Disponível em:

<<http://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/25287/000312016.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 30 maio 2017.

FFRENCH-DAVIS, Ricardo. O "efeito-tequila", suas origens e seu alcance contagioso. In: FFRENCH-DAVIS, Ricardo; GRIFFITH-JONES, Stephany. **Os fluxos financeiros na América Latina: um desafio ao progresso**. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1997. p. 25-39. Disponível em:

<http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/31934/S332673F437FF_pt.pdf?sequence=1&isAllowed;=>>. Acesso em: 01 nov. 2016.

FISHLOW, Albert. O ascenso recente nos preços das commodities e o crescimento da América Latina: mais do que vinho velho em garrafa nova? In: BACHA, Edmar. **Belíndia 2.0**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2012. p. 409-435.

FMI. Disponível em: <<http://www.imf.org>>. Acesso em: 25 abr. 2017.

FONSECA JUNIOR, Gilson. O sistema internacional durante a Guerra Fria. **Revista Usp**, São Paulo, v. 26, n. 3, p.128-137, jun. 1995.

FRED. Disponível em: <<https://fred.stlouisfed.org/>>. Acesso em: 25 abr. 2017.

FURTADO, Celso. **Criatividade e dependência na civilização industrial**. São Paulo: Companhia das Letras, 2008.

FURTADO, Celso. **O capitalismo global**. São Paulo: Paz e Terra, 1998.

FURTADO, Celso. **Raízes do subdesenvolvimento**. 3. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2014. 222 p.

GALLAGHER, Kevin; PORZECANSKI, Roberto. **China and the Latin America Commodities Boom: A Critical Assessment**. 2009. Disponível em:

<http://scholarworks.umass.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1161&context=peri_workingpapers>. Acesso em: 2 de maio 2017.

GIAMBIAGI, Fabio. Estabilização, reformas e desequilíbrios macroeconômicos: os anos FHC (1995-2002). In: GIAMBIAGI, Fabio et al. **Economia brasileira contemporânea: 1945-2010**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011. p. 165-194.

GIAMBIAGI, Fabio. Rompendo com a ruptura: O Governo Lula (2003-2010). In: GIAMBIAGI, Fabio et al. **Economia brasileira contemporânea: 1945-2010**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011. Cap. 8. p. 197-238.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008. 220 p.

GIORDANO, Raffaella et al. Pure or Wake-up-Call Contagion? Another Look at the EMU Sovereign Debt Crisis. **International Finance**, Itália, v. 16, n. 2, p.131-160, jun. 2013. Disponível em: <<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1468-2362.2013.12033.x/epdf>>. Acesso em: 3 de maio 2017.

GREMAUD, Amaury Patrick *et. al.* **Economia brasileira contemporânea**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2004. 628 p.

HERMANN, Jennifer. Auge e declínio do modelo de crescimento com endividamento: o II PND e a crise da dívida externa (1974-1984). In: GIAMBIAGI, Fabio et al (Org.). **Economia brasileira contemporânea: 1945-2010**. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011. Cap. 4. p. 73-96.

HUNT, Diana. Análise da dependência no início do século XXI: algumas questões importantes. **Economia-ensaios**, Uberlândia, v. 2, n. 17, p.7-17, jul. 2003. Semestral.

INEGI. Disponível em: <<http://www.inegi.org.mx/>>. Acesso em: 03 de maio 2017.

KEYNES, John Maynard. **Teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. Lisboa: Relógio D'Água, 2010.

KRUGMAN, Paul R. *et. al.* **Economia Internacional**. 10. ed. São Paulo: Pearson Education, 2015. 596 p. Tradução de: Ana Julia Perrotti-Garcia.

KRUGMAN, Paul R. **A crise de 2008 e a economia da depressão**. 5. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009. 201 p.

KÖPSELL, Hauke; LIENKAMP, Stefan. **Dot-com bubble 2.0?** An empirical analysis of market dynamics in the technology industry. 2015. 83 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Economics And Business Administration, Copenhagen Business School, Copenhagen, 2015. Disponível em: <<http://studenttheses.cbs.dk/handle/10417/5469>>. Acesso em: 24 abr. 2017.

LACERDA, Antônio Corrêa de et al. **Economia Brasileira**. 4. ed. São Paulo: Saraiva, 2010.

LANE, Philip R. The European Sovereign Debt Crisis. **Journal Of Economic Perspectives**, Washington D. C., v. 26, n. 3, p.49-68, ago. 2012. Disponível em: <<http://pubs.aeaweb.org/doi/pdfplus/10.1257/jep.26.3.49>>. Acesso em: 3 de maio 2017.

MACROTRENDS. Disponível em: <<http://www.macrotrends.net/1319/dow-jones-100-year-historical-chart>>. Acesso em: 18 abr. 2017.

MARQUETTI, Adalmir. **A economia brasileira no capitalismo neoliberal**: progresso técnico, distribuição de renda e mudança institucional. 2003. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/266607835_A_Economia_Brasileira_no_Capitalismo_Neoliberal_P>. Acesso em: 02 nov. 2016.

MDIC. Disponível em: <<http://www.mdic.gov.br/>>. Acesso em: 02 de maio 2017.

MINK, Mark; HAAN, Jakob de. Contagion during the Greek sovereign debt crisis. **Journal Of International Money And Finance**, Reino Unido, v. 34, p.102-113, abr. 2013. Disponível em: <<http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1042443112000236>>. Acesso em: 30 maio 2017.

MINSKY, Hyman P. **Estabilizando uma economia instável**. São Paulo: Novo Século, 2010.

MONDIANO, Eduardo. A Ópera dos Três Cruzados: 1985 - 1989. In: ABREU, Marcelo de Paiva (Org.). **A ordem do progresso**: cem anos de política econômica republicana 1889 - 1989. Rio de Janeiro: Campus, 1990. p. 347-386.

MORA, Alice. **La economía mexicana 1970 a 1980**. 2002. Disponível em: <<https://www.gestiopolis.com/economia-mexicana-de-1970-a-1980/>>. Acesso em: 06 abr. 2017.

NADDI, Beatriz Walid de Magalhães. As relações México-Estados Unidos: Uma perspectiva histórico-econômica. **Revista de Iniciação Científica em Relações Internacionais**, João Pessoa, v. 2, n. 4, p.80-101, abr. 2015. Semestral. Disponível em: <<http://www.biblionline.ufpb.br/ojs/index.php/ricri/article/view/23800/13678>>. Acesso em: 23 abr. 2017.

NAFTANOW. Disponível em: <<http://www.naftanow.org/>>. Acesso em: 07 abr. 2017.

NASSIF, André. Há evidências de desindustrialização no Brasil? **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 28, n. 1, p.72-96, mar. 2008. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0101-31572008000100004&script=sci_arttext>. Acesso em: 29 maio 2017.

NBER. Disponível em: <<http://nber.org/cycles/>>. Acesso em: 17 abr. 2017.

NIEMEYER, Luiz M. de; COSTA, Mayla Pereira. O NAFTA e as assimetrias: O caso do México. In: SEMINÁRIO SOBRE PESQUISA EM RELAÇÕES ECONÔMICAS INTERNACIONAIS, 4., 2012, Brasília. **Paper**. Brasília: Fundação Alexandre de Gusmão, 2012. p. 1 - 30. Disponível em: <http://www.pucsp.br/sites/default/files/download/posgraduacao/programas/economiapolitica/texto_para_discussao_nafta_e_as_assimetrias_mexico_2012.pdf>. Acesso em: 23 abr. 2017.

NONNENBERG, Marcelo José Braga. China: estabilidade e crescimento econômico. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 30, n. 2, p.201-218, jun. 2010. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S010131572010000200002&script=sci_arttext&tlng=e>. Acesso em: 30 maio 2017.

OREIRO, José Luís. Bolhas, incertezas e fragilidades financeiras: uma abordagem Pós-Keynesiana. **Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 5, n. 2, p.7-45, jul. 2001. Disponível em:

<http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/rec/REC_5/REC_5.2_01_Bolhas_incerteza_e_fragilidade_financeira_uma_abordagem_pos_keynesiana.pdf>. Acesso em: 4 de maio 2017.

PRATES, Daniela Magalhães. A alta recente dos preços das commodities. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 27, n. 3, p.323-344, jul. 2007. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572007000300001>.

Acesso em: 2 de maio 2017.

PREBISCH, Raúl. Dependence, interdependence and development. **Cepal Review**, Santiago, v. 1, n. 34, p.196-205, abr. 1988. Disponível em:

<http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/38046/RVI34_en.pdf?sequence=1#page=196>. Acesso em: 5 de maio 2017.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do trabalho científico: Métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico**. 2. ed. Novo Hamburgo: Feevale, 2013. 277 p.

RESENDE, Marco Flávio da Cunha; AMADO, Adriana Moreira. Liquidez internacional e ciclo reflexo: algumas observações para a América Latina. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 27, n. 1, p.41-59, 2007. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S0101-31572007000100003&script=sci_arttext&tlng=pt>. Acesso em: 29 maio 2017.

REYES, Pablo Mejía *et. al.* La sincronización de los ciclos económicos de México y Estados Unidos. **Investigación Económica**, México, v. 65, n. 258, p.15-45, out. 2006. Trimestral. Disponível em: <<http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=60125801>>. Acesso em: 06 abr. 2017.

ROS, Jaime. Inflação e estabilização na economia mexicana. In: IPEA (Brasília). **O Plano Real e outras experiências internacionais de estabilização**. Brasília: Cepal, 1997. Cap. 2. p. 75-100. Disponível em:

<<http://repositorio.cepal.org/bitstream/handle/11362/1538/S3395B81P.pdf?sequence=1#page=73>>. Acesso em: 02 nov. 2016.

ROWAN, William M. **Great Stock Market Crashes: Black Monday In 1987**. 2009. Disponível em: <<https://archive.get.com/economy/2009/08/20/great-stock-market-crashes-black-monday-in-1987/>>. Acesso em: 17 abr. 2017.

SALAMA, Pierre. Brasil, balanço econômico, sucessos e limites. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 24, n. 70, p.167-183, 2010. Disponível em:

<http://www.scielo.br/scielo.php?pid=S010340142010000300011&script=sci_arttext&tlng=es>. Acesso em: 30 maio 2017.

SANTOS, José Odílio dos *et. al.* Análise do desempenho do retorno das ações ordinárias de empresas do setor de transporte aéreo dos EUA nos períodos pré e pós-atentado às torres gêmeas de 11 de setembro de 2001. **Revista de Gestão da Usp**, São Paulo, v. 15, n. 2, p.53-64, abr. 2008. Trimestral. Disponível em:

<<http://www.journals.usp.br/rege/article/view/36637/39358>>. Acesso em: 24 abr. 2017.

SCHUMPETER, Joseph Alois. **Teoria do desenvolvimento econômico**: Uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e o ciclo econômico. São Paulo: Nova Cultural, 1997. 229 p. (Os Economistas). Tradução de: Maria Sílvia Possas.

SHILLER, Robert J. **A solução para o subprime**: saiba o que gerou a atual crise financeira e o que fazer a respeito. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

SIMONSEN, Mario Henrique. Aspectos técnicos do Plano Collor. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 45, n., p.113-128, jan. 1991. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rbe/article/viewFile/483/7586>>. Acesso em: 30 maio 2017.

TELLO, Carlos. **La política económica en México 1970-1976**. 12. ed. México D. F: Siglo Veintiuno, 2003. 220 p.

TERRA, Amanda Eloisa. O México "del cambio" e os impactos do 11 de setembro para sua política externa. **Novas Fronteiras**, Porto Alegre, v. 3, n. 1, p.52-64, jan. 2016. Disponível em: <<http://novasfronteiras.espm.br/index.php/RNF/article/view/66/59>>. Acesso em: 5 de maio 2017.

ANEXO A – PIB dos Estados Unidos (1980 – 2010)

Ano	PIB (US\$ bilhões)	Taxa de crescimento
1980	6.450,40	
1981	6.617,75	2,59%
1982	6.491,28	-1,91%
1983	6.792,00	4,63%
1984	7.285,03	7,26%
1985	7.593,80	4,24%
1986	7.860,50	3,51%
1987	8.132,60	3,46%
1988	8.474,50	4,20%
1989	8.786,38	3,68%
1990	8.955,03	1,92%
1991	8.948,43	-0,07%
1992	9.266,55	3,56%
1993	9.521,00	2,75%
1994	9.905,45	4,04%
1995	10.174,75	2,72%
1996	10.561,00	3,80%
1997	11.034,85	4,49%
1998	11.525,88	4,45%
1999	12.065,90	4,69%
2000	12.559,65	4,09%
2001	12.682,25	0,98%
2002	12.908,78	1,79%
2003	13.271,10	2,81%
2004	13.773,48	3,79%
2005	14.234,25	3,35%
2006	14.613,80	2,67%
2007	14.873,75	1,78%
2008	14.830,38	-0,29%
2009	14.418,75	-2,78%
2010	14.783,80	2,53%

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)

ANEXO B – PIB do Brasil (1980 – 2010)

Ano	PIB (R\$ bilhões)	Taxa de crescimento
1980	522,935	
1981	499,927	-4,40%
1982	502,905	0,60%
1983	485,806	-3,40%
1984	511,590	5,31%
1985	552,009	7,90%
1986	593,655	7,54%
1987	615,031	3,60%
1988	616,656	0,26%
1989	636,389	3,20%
1990	609,861	-4,17%
1991	616,152	1,03%
1992	613,275	-0,47%
1993	641,885	4,67%
1994	676,126	5,33%
1995	705,990	4,42%
1996	721,586	2,21%
1997	746,082	3,39%
1998	748,605	0,34%
1999	752,108	0,47%
2000	785,111	4,39%
2001	796,023	1,39%
2002	820,328	3,05%
2003	829,688	1,14%
2004	877,477	5,76%
2005	905,575	3,20%
2006	941,454	3,96%
2007	998,599	6,07%
2008	1.049,470	5,09%
2009	1.048,149	-0,13%
2010	1.127,055	7,53%

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)

ANEXO C – Indicadores da economia mexicana (PIB e PIB *per capita*)

Ano	PIB (\$ bilhões)	Tx. De Crescimento (PIB)	PIB <i>per capita</i> (\$ unid.)	Tx. De Crescimento (PIB <i>p.c.</i>)
1980	6.122,976		88.315,16	
1981	6.644,998	8,53%	93.656,49	6,05%
1982	6.610,390	-0,52%	91.117,47	-2,71%
1983	6.379,923	-3,49%	86.060,07	-5,55%
1984	6.597,531	3,41%	87.129,23	1,24%
1985	6.741,865	2,19%	87.191,34	0,07%
1986	6.534,286	-3,08%	82.775,93	-5,06%
1987	6.646,835	1,72%	82.496,55	-0,34%
1988	6.732,131	1,28%	81.876,35	-0,75%
1989	7.008,519	4,11%	83.532,56	2,02%
1990	7.371,264	5,18%	84.664,06	1,35%
1991	7.681,945	4,21%	86.673,39	2,37%
1992	7.953,970	3,54%	88.247,44	1,82%
1993	8.132,915	2,25%	88.786,65	0,61%
1994	8.517,387	4,73%	91.530,38	3,09%
1995	8.026,898	-5,76%	84.949,40	-7,19%
1996	8.498,459	5,87%	88.639,49	4,34%
1997	9.090,197	6,96%	93.516,12	5,50%
1998	9.517,604	4,70%	96.639,72	3,34%
1999	9.771,440	2,67%	98.002,46	1,41%
2000	10.288,982	5,30%	101.976,30	4,05%
2001	10.226,683	-0,61%	100.141,53	-1,80%
2002	10.240,173	0,13%	99.017,37	-1,12%
2003	10.385,857	1,42%	99.177,50	0,16%
2004	10.832,004	4,30%	102.235,43	3,08%
2005	11.160,493	3,03%	104.156,67	1,88%
2006	11.718,672	5,00%	108.097,03	3,78%
2007	12.087,602	3,15%	110.100,10	1,85%
2008	12.256,864	1,40%	110.125,53	0,02%
2009	11.680,750	-4,70%	103.504,49	-6,01%
2010	12.277,659	5,11%	107.457,87	3,82%

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)

**ANEXO D – Indicadores da economia mexicana (Volume da produção de petróleo e da
Produção Física Industrial Total)**

Ano	Produção de petróleo (ton.)	Tx. De Crescimento (Prod. De Petróleo)	Índice do Volume Físico Industrial Total (2010 = 100)	Tx. De Crescimento (Prod. Industrial)
1980	108249,0			
1981	129089,2	16,14%		
1982	152631,1	15,42%		
1983	147751,6	-3,30%		
1984	149434,8	1,13%		
1985	145792,3	-2,50%		
1986	135181,5	-7,85%		
1987	142214,6	4,95%		
1988	140729,7	-1,06%		
1989	140789,4	0,04%		
1990	141060,3	0,19%		
1991	148968,8	5,31%		
1992	147940,5	-0,70%		
1993	149137,5	0,80%	70,49%	
1994	147729,9	-0,95%	73,66%	4,50%
1995	144539,1	-2,21%	67,62%	-8,20%
1996	151053,0	4,31%	73,95%	9,36%
1997	162245,7	6,90%	80,88%	9,37%
1998	159320,5	-1,84%	85,40%	5,59%
1999	157198,1	-1,35%	86,79%	1,63%
2000	157636,5	0,28%	90,88%	4,71%
2001	164989,2	4,46%	89,53%	-1,48%
2002	168332,6	1,99%	89,54%	0,01%
2003	179107,5	6,02%	90,74%	1,34%
2004	179813,7	0,39%	94,45%	4,09%
2005	180468,1	0,36%	96,77%	2,45%
2006	176023,5	-2,53%	100,99%	4,36%
2007	165204,3	-6,55%	102,45%	1,45%
2008	149574,3	-10,45%	101,98%	-0,47%
2009	146731,5	-1,94%	95,64%	-6,21%
2010	136881,2	-7,20%	100,00%	4,56%

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do INEGI (2017)

ANEXO E – PIB dos Tigres Asiáticos (1994 – 2000)

	Indonésia		Coréia do Sul		Malásia	
Ano	PIB (Rúpias Bilhões)	Taxa de crescimento	PIB (Won Bilhões)	Taxa de crescimento	PIB (Rinngit Bilhões)	Taxa de crescimento
1994	3.613.950,00		573.550,00		378,78	
1995	3.911.022,10	8,22%	628.442,10	9,57%	416,01	9,83%
1996	4.216.785,60	7,82%	676.169,30	7,59%	457,62	10,00%
1997	4.414.970,10	4,70%	716.213,20	5,92%	491,16	7,33%
1998	3.835.427,90	-13,13%	677.027,80	-5,47%	455,01	-7,36%
1999	3.865.772,20	0,79%	753.590,20	11,31%	482,91	6,13%
2000	4.058.235,60	4,98%	820.843,70	8,92%	524,78	8,67%

	Filipinas		Tailândia	
Ano	PIB (Peso Bilhões)	Taxa de crescimento	PIB (Baht Bilhões)	Taxa de crescimento
1994	2.871,21		4.688,14	
1995	3.005,54	4,68%	5.068,83	8,12%
1996	3.181,24	5,85%	5.355,34	5,65%
1997	3.346,20	5,19%	5.207,87	-2,75%
1998	3.326,90	-0,58%	4.810,32	-7,63%
1999	3.429,43	3,08%	5.030,26	4,57%
2000	3.580,72	4,41%	5.254,39	4,46%

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)

ANEXO F – PIB da Argentina (1989 – 2005)

Ano	PIB (US\$ milhões)	Taxa de Crescimento
1989	353.388,813	
1990	348.658,313	-1,34%
1991	385.253,594	10,50%
1992	424.952,125	10,30%
1993	451.518,750	6,25%
1994	477.870,469	5,84%
1995	464.273,844	-2,85%
1996	489.932,719	5,53%
1997	529.671,438	8,11%
1998	550.064,750	3,85%
1999	531.442,563	-3,39%
2000	527.249,500	-0,79%
2001	504.003,969	-4,41%
2002	449.095,281	-10,89%
2003	488.782,094	8,84%
2004	532.917,000	9,03%
2005	582.085,625	9,23%

Fonte: FRED: Real GDP at Constant National Prices for Argentina (2017)

ANEXO G – Destino das exportações brasileiras

	1990	1993	1997
Mercosul	4,1	13,9	17,4
União Europeia	30,9	25,9	28,9
Nafta	27,9	24,5	22,4
Outros países	37,1	35,7	31,3

Fonte: GREMAUD *et. al.*, 2004, p.544

ANEXO H – PIB da China (1999 – 2010)

Ano	PIB (RMB bilhões)	Taxa de crescimento
1999	16.268,723	
2000	17.635,295	8,40%
2001	19.099,025	8,30%
2002	20.837,036	9,10%
2003	22.920,740	10,00%
2004	25.235,734	10,10%
2005	28.087,372	11,30%
2006	31.654,468	12,70%
2007	36.149,403	14,20%
2008	39.619,746	9,60%
2009	43.264,762	9,20%
2010	47.853,468	10,61%

Fonte: Elaborado pelo autor com dados do FMI (2017)